

**CALIFICACIÓN:**

Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial	AAA
Tendencia	N/A
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	agosto 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial de LA FABRIL S.A. en comité No.013-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de enero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha noviembre 2024 y 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00027926 con fecha 05 de septiembre de 2025, por un monto de hasta USD 15.000.000)

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- La industria manufacturera de productos no alimenticios ha mantenido un peso relevante en la economía ecuatoriana ( $\approx 5,55\%$  del PIB desde 2022) y, aunque enfrentó una contracción en 2024 ( $-5,73\%$ ) por choques de seguridad y energía, en 2025 evidencia recuperación por demanda interna y mayor crédito productivo; adicionalmente, los acuerdos comerciales amplían oportunidades de crecimiento y el BCE proyecta expansión de 2,60% para 2025. Este contexto sugiere una mejora gradual del entorno de ventas y abastecimiento para emisores líderes, aunque mantiene sensibilidad a shocks exógenos (energía, seguridad y consumo) que justifican un enfoque prudente.
- LA FABRIL S.A. presenta trayectoria y escala relevantes, presencia en mercados nacionales e internacionales y un portafolio diversificado en cuatro divisiones estratégicas, lo que fortalece su resiliencia comercial; además, no registra concentración individual de clientes superior al 10% de ingresos, mitigando el riesgo de dependencia comercial. Esta diversificación, junto con su posicionamiento competitivo, tiende a suavizar la volatilidad de ingresos ante ciclos adversos o presiones en una línea específica.
- LA FABRIL S.A. cuenta con prácticas de gobierno corporativo y control (Código de Ética, políticas de riesgos, sostenibilidad, prevención de fraude/corrupción y conflicto de interés), además de auditoría interna, lo que fortalece el marco de supervisión; en paralelo, mantiene certificaciones (BPM, ISCC, INEN, entre otras) que respaldan disciplina operacional y consistencia de procesos. En conjunto, estos elementos reducen el riesgo operacional y de cumplimiento, y fortalecen la trazabilidad y confiabilidad frente a contrapartes e inversionistas.
- LA FABRIL S.A. conserva un desempeño operativo estable pese a la contracción de ingresos 2022–2024, con margen bruto en rangos consistentes ( $\approx 20\%–23\%$ ) y gastos operativos controlados ( $\approx 18\%–19,5\%$  de ventas), sosteniendo utilidad operativa cercana a 4% de ingresos y utilidad neta positiva durante el periodo analizado. La estabilidad de estos márgenes sugiere capacidad de gestión para defender rentabilidad en escenarios de presión de demanda o costos, consistente con un perfil AAA conservador.
- LA FABRIL S.A. mantiene una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros superior a 2x en promedio, alcanzando 2,61x a noviembre de 2025, lo que evidencia holgura para atender el costo financiero; adicionalmente, la liquidez se mantiene sobre la unidad y el capital de trabajo es positivo. Esto otorga amortiguadores financieros relevantes para absorber volatilidad de capital de trabajo y sostener el servicio de deuda sin recurrir a medidas extraordinarias.
- LA FABRIL S.A. mantiene acceso probado a financiamiento bancario y bursátil, complementado con financiamiento operativo vía proveedores; además, la estructura del instrumento incorpora resguardos de ley y el emisor registra cumplimiento oportuno de sus obligaciones en el mercado de valores, lo que fortalece la confianza del inversionista. La recurrencia de acceso a estas fuentes, junto con covenants y disciplina de cumplimiento, contribuye a mitigar riesgo de refinanciamiento y soporta la permanencia en categoría AAA.

**DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:**

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	ago-2025	GlobalRatings

**CONTACTO**

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
hlopez@globalratings.com.ec

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
mavila@globalratings.com.ec

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

La Compañía reporta los ingresos principalmente de la venta de bienes en 4 principales divisiones. Estos segmentos son la base sobre la cual la Compañía toma decisiones respecto de sus operaciones y asignación de recursos. La compañía no mantiene concentración de clientes, durante el periodo de estudio no existieron clientes que individualmente superan 10% de los ingresos.

LA FABRIL S.A. presentó una contracción de ingresos, al pasar de USD 701,33 millones en 2022 a USD 645,62 millones en 2023 (-8%) y a USD 609,42 millones en 2024 (-6%), explicada principalmente por menores ventas en las divisiones de aceites y grasas, e higiene y cuidado personal. No obstante, a noviembre de 2025 los ingresos alcanzaron USD 584,34 millones, lo que representó un crecimiento interanual de 5,5%, reflejando una recuperación parcial del volumen comercial. El costo de ventas se mantuvo en promedio en torno al 78% de los ingresos, con una tendencia descendente hasta 2024 como resultado de eficiencias en insumos y materias primas, aunque en noviembre de 2025 volvió a incrementarse en términos monetarios por mayores volúmenes y presiones en costos, manteniendo una participación cercana al 78% sobre las ventas.

Como resultado de esta dinámica, el margen bruto mostró estabilidad relativa en términos porcentuales, pasando de 19,84% en 2022 a 22,17% en 2023 y 23% en 2024, aunque con leves reducciones en valor absoluto en los últimos periodos; a noviembre de 2025 el margen bruto se ubicó en 22,05% de los ingresos. Los gastos operativos crecieron entre 2022 y 2023 y se estabilizaron posteriormente, representando alrededor del 18%–19,5% de las ventas, con una composición concentrada en personal, transporte, energía, mantenimiento y publicidad. En este contexto, la utilidad operativa se mantuvo estable alrededor de USD 25–28 millones entre 2022 y 2024, equivalente a cerca del 4% de las ventas, y alcanzó USD 24,45 millones a noviembre de 2025. Los gastos financieros se mantuvieron relativamente constantes y fueron ampliamente cubiertos por el EBITDA, cuya cobertura promedio superó 2 veces; así, la utilidad neta fue positiva en todo el periodo, con un promedio cercano a USD 9,9 millones entre 2022 y 2024 y USD 7,81 millones a noviembre de 2025.

En cuanto a los activos, la estructura de LA FABRIL S.A. se concentra principalmente en cuentas por cobrar comerciales, inventarios y propiedad, planta y equipo. Las cuentas por cobrar representaron alrededor del 17% del activo, con plazos promedio de 30 días y un riesgo de crédito considerado bajo gracias a políticas estrictas de evaluación y descuentos por pronto pago. Los inventarios promediaron cerca del 19,5% del activo, con rotaciones alrededor de 65–70 días, mientras que la propiedad, planta y equipo representó aproximadamente el 31% del total, incrementándose en 2024 por una revaluación de terrenos, edificios e instalaciones y por inversiones en infraestructura y maquinaria. Esta estructura permitió mantener capital de trabajo positivo y un índice de liquidez consistentemente superior a la unidad.

La estructura de financiamiento de la compañía combinó crédito de proveedores, deuda con entidades financieras y obligaciones en el mercado de valores, junto con un patrimonio que financió en promedio el 27% de los activos entre 2022 y 2024. El pasivo total se redujo 9,4% en ese periodo, con una mayor concentración en el corto plazo a partir de 2024 debido al crecimiento de cuentas por pagar a proveedores, las cuales no generan costo financiero y reflejan un alto poder de negociación. La deuda financiera bruta disminuyó hasta 2024, llevando la deuda neta a USD 151,54 millones, aunque volvió a incrementarse en 2025 por mayores requerimientos de financiamiento, ubicándose en USD 210,82 millones a noviembre. El patrimonio se fortaleció con resultados positivos, aunque en 2025 se redujo por la distribución de dividendos, manteniendo a LA FABRIL S.A. con un perfil de apalancamiento manejable y amplio acceso a fuentes de financiamiento bancarias y del mercado de valores.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	701.335	645.623	609.420	553.861	584.339
Utilidad operativa (miles USD)	27.894	26.552	25.449	24.226	24.450
Utilidad neta (miles USD)	9.763	10.575	9.332	10.145	7.814
EBITDA (miles USD)	44.880	42.784	37.464	35.190	34.566
Deuda neta (miles USD)	208.951	168.067	151.537	148.856	181.828
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.939	63.033	47.949	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	100.819	86.958	63.199	79.892	74.833
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	86.989	75.137	60.282	66.226	61.848

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,52	0,57	0,62	0,53	0,56
Capital de trabajo (miles USD)	89.217	68.914	39.098	57.483	20.147
ROE	8,29%	8,77%	6,60%	8,29%	6,91%
Apalancamiento	3,23	2,73	2,44	2,51	3,04

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 e Internos noviembre 2024 – 2025.

## FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo macroeconómico de desaceleración, inflación y estrés de liquidez sistémica. Un deterioro del entorno económico podría materializarse en una “cadena de fallos” por incumplimientos entre actores, afectando los flujos de LA FABRIL S.A. vía menor demanda, presiones sobre capital de trabajo y mayores costos operativos; frente a este escenario, la compañía sostiene un enfoque de gestión que privilegia la resiliencia operativa y financiera, apoyándose en su diversificación comercial y en prácticas de administración de liquidez y capital de trabajo que permiten absorber shocks transitorios.
- Riesgo país por inestabilidad política, inseguridad jurídica y restricciones fiscales. La volatilidad política y la inseguridad jurídica pueden traducirse en mayor riesgo país, encarecimiento del financiamiento y cautela inversionista, mientras que desequilibrios fiscales pueden restringir la liquidez del sistema; ante ello, LA FABRIL S.A. se beneficia de su acceso probado a fuentes de fondeo locales (banca y mercado de valores) y de una gestión financiera orientada a mantener métricas de apalancamiento y liquidez controladas, lo que contribuye a mitigar presiones de refinanciamiento en episodios de mayor aversión al riesgo.
- Riesgo de seguridad y crisis eléctrica con impacto en continuidad operativa y costos. La crisis de seguridad y la crisis eléctrica pueden ralentizar la actividad productiva y elevar costos por medidas de protección y continuidad (seguridad privada, sistemas avanzados, plantas eléctricas y ajustes operativos), afectando márgenes y capacidad de ejecución; en este marco, LA FABRIL S.A. refuerza su continuidad mediante planificación operativa y coberturas de riesgo que amortiguan potenciales pérdidas materiales.
- Riesgo de mercado/refinanciamiento asociado a la presencia bursátil. Si bien la compañía mantiene actividad en el mercado de valores, la disponibilidad de esta fuente puede ser sensible al apetito de inversionistas y a condiciones de tasa; LA FABRIL S.A. mitiga este riesgo manteniendo acceso diversificado a fuentes de fondeo y respaldando la confianza del mercado con continuidad operativa y capacidad de ejecución, reflejada en la liquidez observada de sus instrumentos y en su historial de participación.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsible en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- Riesgo logístico y de distribución por inseguridad en rutas y cadena de suministro. La crisis de inseguridad ha impactado el sistema de distribución, especialmente en rutas hacia la Costa debido al incremento de robos y hechos violentos, lo que puede traducirse en interrupciones de abastecimiento, mayores costos de transporte/seguros y afectación de ventas para empresas del sector con alta rotación y cobertura nacional.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar e inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión de Obligaciones en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS sobre la capacidad de liquidación de los activos debe considerarse como referenciales. Al respecto:

- Riesgo sobre la calidad y realización de activos que respaldan la emisión. Dado que el respaldo de la emisión se sustenta principalmente en cuentas por cobrar e inventarios, su realización efectiva puede estar sujeta a condiciones de mercado, plazos y costos, incorporando un componente de incertidumbre;

en consecuencia, LA FABRIL S.A. sostiene prácticas de administración del capital de trabajo y seguimiento de la calidad de activos, complementadas por mecanismos de transferencia de riesgo en caso de eventos físicos, lo que fortalece la estabilidad del respaldo en escenarios de estrés.

- Riesgo de pérdidas por eventos físicos (catástrofes, robos e incendios) sobre inventarios y activos fijos. Eventos de esta naturaleza podrían afectar total o parcialmente activos fijos e inventarios y generar pérdidas económicas; LA FABRIL S.A. mitiga este riesgo mediante pólizas de seguros vigentes sobre sus activos, que permiten transferir el impacto económico de siniestros y sostener la continuidad financiera y operativa.
- Riesgo de deterioro de cuentas por cobrar comerciales (morosidad, concentración y cobranza). En un escenario económico adverso, podría deteriorarse la capacidad de pago de clientes y, si existiera concentración de ingresos en determinados compradores o menor efectividad de cobranza, aumentaría el riesgo de cartera vencida e incobrable; LA FABRIL S.A. contiene este riesgo a través de diversificación de clientes, una evaluación previa minuciosa para el otorgamiento de crédito y seguimiento continuo de la cartera, respaldado por una antigüedad que evidencia calidad adecuada.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene LA FABRIL S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 27,84 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Riesgo de cuentas por cobrar con compañías relacionadas. LA FABRIL S.A. registra cuentas por cobrar a relacionadas por USD 27,84 millones (5,58% de activos), por lo que un incumplimiento de alguna vinculada, por razones internas o por choques exógenos, podría implicar un riesgo de recuperabilidad de esa porción; sin embargo, su efecto sobre el respaldo de la emisión se considera poco representativo y, aun ante incumplimiento, no se esperaría un efecto negativo material en los flujos de la compañía.

## INSTRUMENTO

DÉCIMO SÉPTIMO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO DEL PROGRAMA (DÍAS)	TASA DE INTERES	PAGO DE CAPITAL
	15.000.000	359	720	Cupón cero	Al vencimiento
Saldo en circulación (noviembre 2025)	USD 15.000.000				
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.				
Garantía específica	N/A				
Destino de los recursos	Los recursos que se recauden serán destinados para reestructuración de pasivos con instituciones financieras y mercado de valores, y para capital de trabajo específicamente compra de materia prima y pago a proveedores				
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCVV				
Agente Colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCVV				
Agente pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV - BCE				
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos de ley	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia del Programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una relación mayor o igual a 1,25.</li> </ul>				
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos financieros de hasta 2.5 veces el patrimonio de la compañía. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año</li> </ul>				

Fuente: Circular de Oferta Pública.

El Informe de Calificación Inicial de Riesgos del Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc**  
Presidente Ejecutivo

## PERFIL EXTERNO

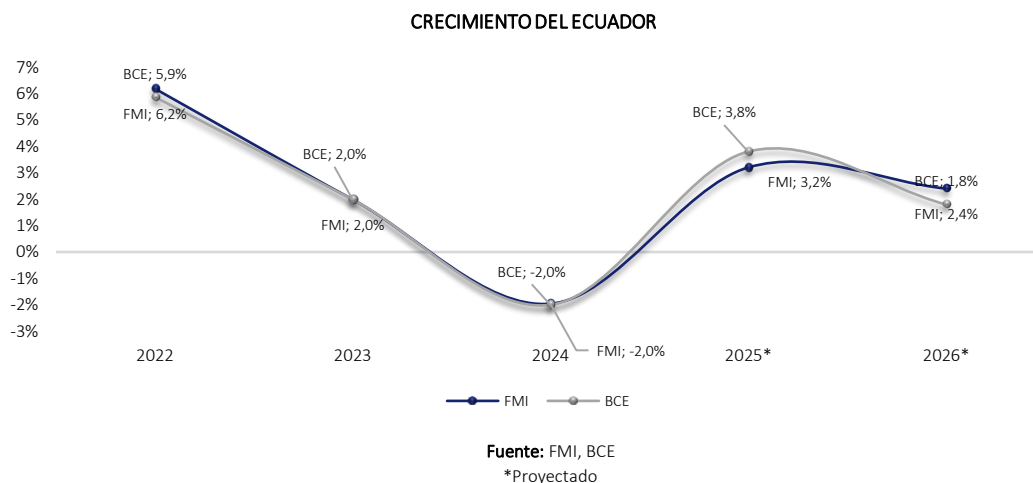
## ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

**Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga moderado, con un pronóstico de 3,2% en 2025 y 3,1% en 2026. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4%, en un contexto de inflación aún desigual: más alta en EE. UU. y moderada en otras regiones. La actividad global se ha beneficiado de factores transitorios, como el adelanto del comercio, pero estos se están desvaneciendo en un entorno aún volátil y marcado por tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales y riesgos financieros. El FMI insta a los gobiernos a restaurar la confianza mediante políticas creíbles, transparentes y sostenibles, fortaleciendo los márgenes fiscales, preservando la independencia de los bancos centrales y profundizando las reformas estructurales para sostener la estabilidad y el crecimiento a largo plazo<sup>1</sup>.

Por otro lado, el Banco Mundial<sup>2</sup> proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 3,2% para cerrar 2025 y de 2,4% en 2026.](#)



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país<sup>3</sup>.

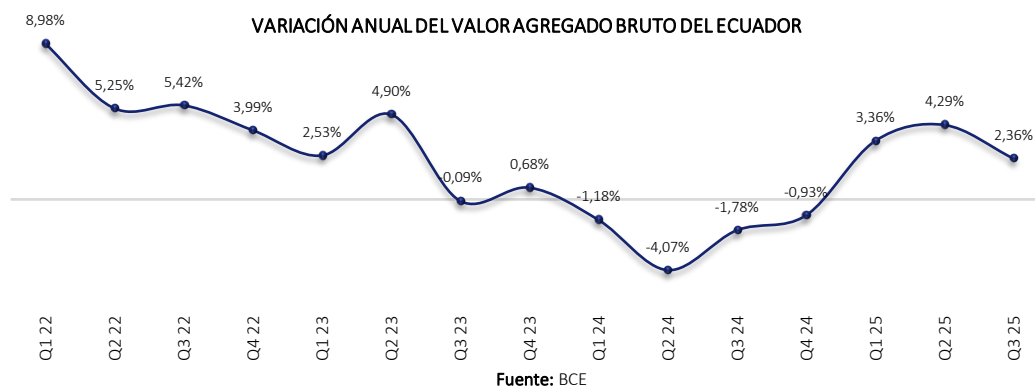
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

<sup>1</sup> FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

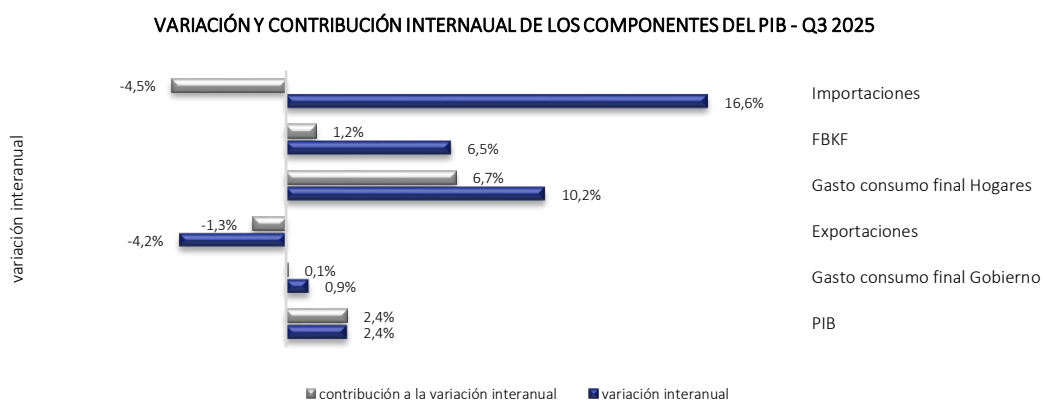
<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

<sup>3</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



Al tercer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 2,36% anual, impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, lo que refleja una dinámica favorable en la demanda interna. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual estuvo impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias analizadas. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 4,9% y una contribución de 0,74 puntos porcentuales (p.p.); Manufactura de productos alimenticios, que creció 8,8% y aportó 0,60 p.p.; Actividades financieras y de seguros, con un incremento de 8,4% y una contribución de 0,38 p.p.; y Actividades profesionales y técnicas, que registraron un crecimiento de 5,7% y 0,37 p.p. al resultado global. En conjunto, estos sectores explicaron gran parte del dinamismo observado en el VAB de la economía.<sup>4</sup>

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el tercer trimestre del año anterior, periodo en el que agravó la crisis eléctrica.



El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBKF) aumentó 6,5%, impulsada por una mayor demanda de equipos de transporte y bienes de capital en los sectores agrícola e industrial, además del dinamismo observado en el sector de la construcción. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,9%, asociado principalmente a un aumento en la adquisición de bienes y servicios en el sector educativo<sup>4</sup>. Por otro lado, las exportaciones registraron una disminución de 4,2%, atribuida principalmente a la reducción de la producción petrolera. Las importaciones aumentaron un 16,6%, impulsadas por mayores adquisiciones externas de bienes de consumo, combustibles, materiales de construcción y materias primas, en línea con la recuperación de la actividad económica.

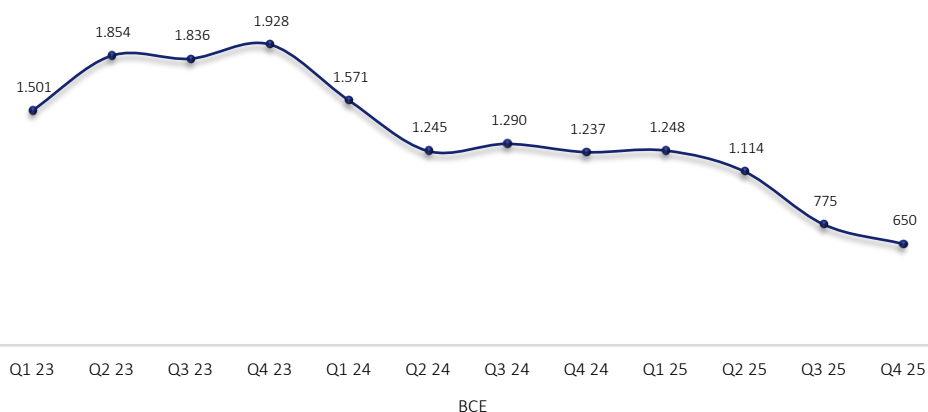
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

<sup>4</sup> BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

## EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas<sup>5</sup>. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

### RIESGO PAÍS PROMEDIO



En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional<sup>6</sup>. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya<sup>7</sup>.

## NIVELES DE CRÉDITO

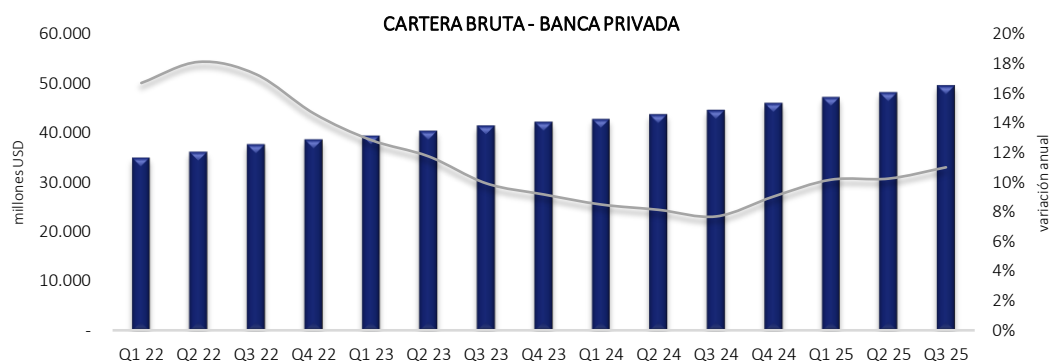
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).<sup>8</sup> En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

<sup>5</sup> El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default'.

<sup>6</sup> <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

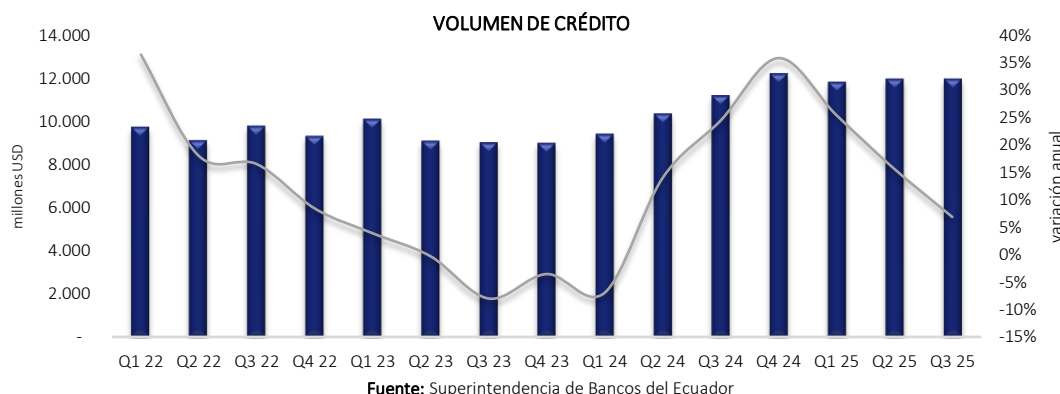
<sup>7</sup> <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

<sup>8</sup> Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 15,44% anual entre enero y septiembre de 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito para cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

#### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.<sup>9</sup> Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma

<sup>9</sup> <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.<sup>10</sup>

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, tendencia que se mantuvo con un crecimiento de 2,4% en el tercer trimestre. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas, lo que evidencia una recuperación en la estructura productiva nacional. Entre las actividades que reportaron mayores tasas de crecimiento se encuentran: Pesca y acuicultura (18,6%); Suministro de electricidad y agua (14,1%); Manufactura de productos alimenticios (8,8%); Actividades financieras y seguros (8,4%); Manufactura de productos no alimenticios (6,4%); Construcción (6,2%)<sup>4</sup>.

Desde la perspectiva del gasto el crecimiento económico estuvo impulsado principalmente por el Gasto de Consumo Final de los Hogares, favorecido por el aumento del crédito, el mayor flujo de remesas y el dinamismo del comercio minorista. Asimismo, la Formación Bruta de Capital Fijo mostró una evolución favorable, reflejando una mayor inversión en construcción, maquinaria y equipo, y bienes de capital destinados a los sectores productivos.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2% en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara al cierre de 2025 y a 2026, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

## INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,42%	0,72%	-0,70 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	5,03%	0,83%	-4,20 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	36,1%	37,0%	0,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,7%	3,2%	-0,50 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	69,65	63,53	-8,79%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.211	727	-39,97%
Ventas netas acumuladas (millones USD) *	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

\*acumulado enero-agosto de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
-----------------------------	------	------	------	-----------	-----------	-----------------

<sup>10</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	17.584	17.484	-0,57%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	18.208	20.253	11,23%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-660	-2.769	319,55%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

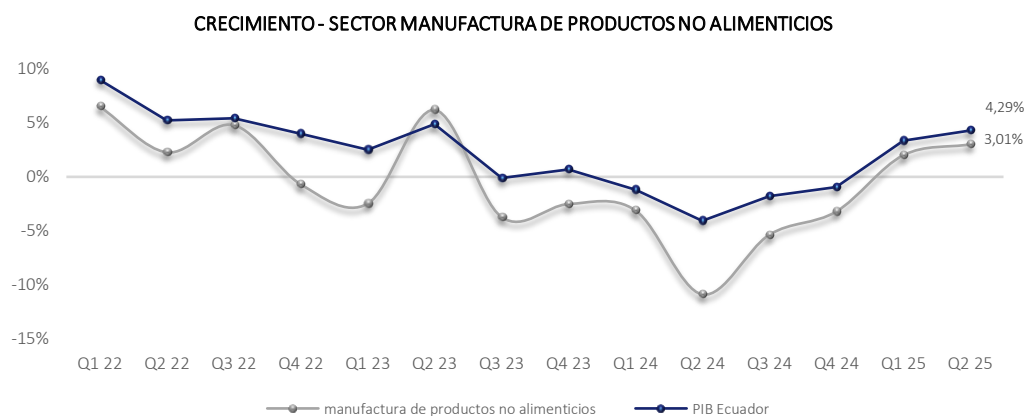
## SECTOR DE MANUFACTURA

La industria manufacturera constituye una actividad económica basada en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas, y/o de bienes primarios en productos finales e insumos para otras sub-industrias dentro de la cadena productiva. Este sector además conlleva un rol preponderante en la economía de los países emergentes, ya que es capaz de emplear a una porción importante de la población y producir materiales requeridos por sectores estratégicos.<sup>11</sup> A nivel mundial, la manufactura es altamente reconocida por la integración vertical y horizontal con otras actividades, permitiendo generar economías de escala y procesos más eficientes.

En 2024, la industria manufacturera fue una de las más representativas a la economía ecuatoriana en cuanto a la producción de bienes y servicios. Este hecho además se refleja en la contribución a la generación de empleo equivalente a 8,0% del empleo total hasta diciembre 2024 con respecto a la PEA.

### CRECIMIENTO

Desde el año 2023, factores como la incertidumbre política, la ralentización de la economía del Ecuador, la crisis de inseguridad y los apagones eléctricos han afectado considerablemente a la producción de las industrias manufactureras. Debido a esto, el crecimiento en el valor agregado bruto del sector de la manufactura de productos no alimenticios pasó de 3,19% en 2022 a cifras negativas de -0,69% en 2023 y -5,73% en 2024. Según el BCE<sup>12</sup>, esta última contracción fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles; Fabricación de otros productos minerales no metálicos; Fabricación de muebles; y Fabricación de vehículos y equipos de transporte. En el primer trimestre de 2025, el sector experimentó un crecimiento en términos trimestrales, revirtiendo la tendencia de los últimos años (+1,99% con respecto al mismo trimestre del año anterior).



Fuente: BCE

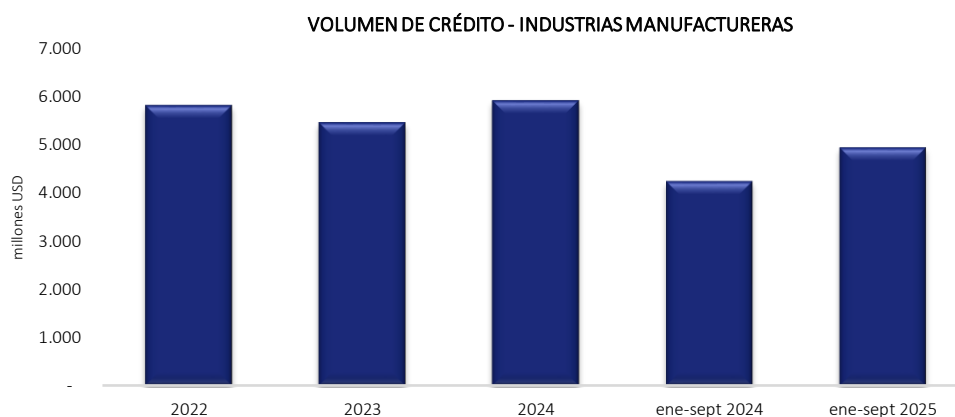
<sup>11</sup> Enciclopedia Británica 2015<sup>12</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

En 2025, el sector de manufactura de productos no alimenticios presenta crecimientos consecutivos tanto en el primer como segundo trimestre del año, alcanzando expansiones anuales de 1,99% y 3,01%, respectivamente. Estas cifras ponen fin a seis trimestres consecutivos de contracción económica, evidenciando una recuperación en la productividad del sector. El resultado del segundo trimestre del año refleja un comportamiento favorable en varias ramas industriales<sup>13</sup>, destacándose las de Fabricación de sustancias químicas y productos farmacéuticos (10,7%), Producción de madera y sus productos (9,4%), Fabricación de otros productos minerales no metálicos (9,3%), y Fabricación de maquinaria y equipo (7,6%). El dinamismo de este sector estuvo respaldado por indicadores de demanda interna, entre los que sobresalen: la producción y los despachos de cemento crecieron en 4,1% y 7,0% respectivamente; 2) aumento del 17,7% en las unidades de vehículos vendidas a nivel nacional y un incremento del 28,1% en las unidades importadas.

En 2025, el BCE prevé un crecimiento de 2,60% en la manufactura de productos no alimenticios.

### CRÉDITO OTORGADO

Según la Superintendencia de Bancos, en 2023 se otorgó crédito por USD 5.464 millones relacionado a la manufactura. Este valor muestra una variación anual de -6,07%, lo que pudo ser consecuencia de un financiamiento más caro por parte de los bancos lo que redujo la cantidad de colocaciones, así como la ralentización en la economía ecuatoriana y el decrecimiento observado en el sector. A diciembre de 2024, el crédito al sector creció un 8,15% comparado con 2023. Las entidades que lideraron el porcentaje de crédito otorgado en estos meses son Banco Bolivariano S.A., Banco Guayaquil S.A., y Banco Pichincha C.A.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

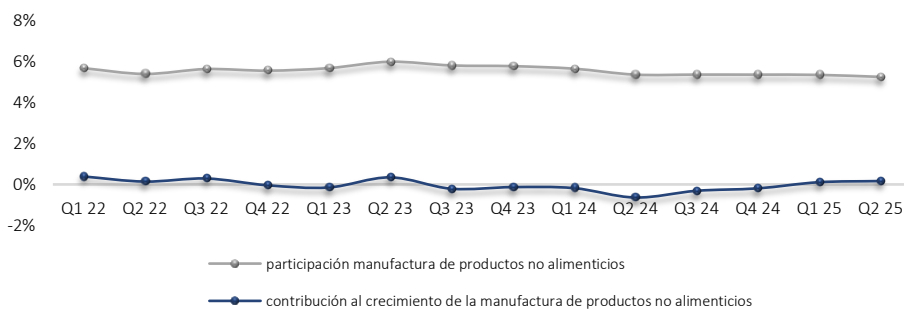
Finalmente, los datos a septiembre de 2025 muestran nuevamente un aumento en el volumen de crédito otorgado cuando contabilizó USD 4.938 millones, valor 16,56% superior al registrado en el mismo periodo de 2024.

### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos no alimenticios durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 5,55%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país, por encima de sectores como la construcción, las actividades financieras y de seguros y la pesca y acuicultura. Al segundo trimestre de 2025, la participación del sector dentro del PIB del Ecuador fue de 5,24%.

<sup>13</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

## TAMAÑO E INTEGRACIÓN - MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

Coherente con el decrecimiento en la producción del sector en 2023 y 2024, la manufactura de productos no alimenticios tuvo una contribución al crecimiento de -0,08% en promedio de los últimos tres años. Durante el segundo trimestre del año, la situación se revirtió cuando el sector contribuyó 0,16% al crecimiento de la economía en este periodo.

## PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, varios factores dificultaron el crecimiento en el sector manufacturero del Ecuador, como la crisis de inseguridad que causó un problema en todo el sistema de distribución de productos, especialmente las rutas de transporte a la Costa ante al incremento de robos y hechos violentos que redujo las ventas<sup>14</sup>. Además, los cortes eléctricos alcanzaron un máximo de 14 horas diarias a finales de 2024 tras el estiaje de ese año. Los resultados consolidados del BCE<sup>2</sup> evidenciaron que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación por los racionamientos eléctricos. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%). Del total de empresas afectadas, el 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones y a nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, seguido por la manufactura con USD 380 millones.

En 2025, el sector manufacturero en Ecuador muestra un desempeño vigoroso, consolidándose como un pilar clave de la economía nacional. De acuerdo con reportes recientes, la manufactura ha registrado en promedio USD 3.067 millones mensuales en ventas totales, y sus exportaciones rondan los USD 602 millones al mes<sup>15</sup>. Este impulso refuerza su papel dentro de la economía dolarizada del país, además de sostener más de 370.000 empleos formales, lo que la convierte en uno de los mayores empleadores del país.

Es por esto por lo que el crecimiento para finalizar 2025 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas y coordinadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado, considerando que la infraestructura y la maquinaria juegan un papel crucial en la optimización de los procesos de manufactura y en la cadena de suministro<sup>16</sup>.

Las perspectivas para 2026 se vislumbran con moderado optimismo, aunque con desafíos estructurales. El crecimiento registrado hasta el primer semestre de 2025 evidencia que la economía general crece, pero en un contexto de "consumo a la baja"<sup>17</sup>. Así, aunque la manufactura se beneficia de dinamismo exportador y de ventas internas robustas, como sugiere el repunte global de ventas en 2025 reportado por los datos del país. Para mantenerse en la senda de crecimiento, el sector deberá adaptarse a posibles limitaciones del mercado interno, mejorar su productividad y fortalecer sus cadenas productivas, lo que será clave para que su aporte siga siendo significativo en 2026<sup>18</sup>.

Por otro lado, el sector manufacturero se podría beneficiar de varios aspectos por los acuerdos comerciales firmados con otros países, ya que aumentan la competitividad de los productos y la oportunidad de exportar varios de ellos. El BCE estima un crecimiento total de 2,60% para la manufactura de productos no alimenticios al cerrar 2025.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento anual VAB - manufactura de productos no alimenticios	3,19%	-0,69%	-5,73%	2,60%	1,70%	5,04 p.p.
Crecimiento anual VAB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	3,80%	1,80%	3,99 p.p.

Fuente: BCE

<sup>14</sup> <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/9-8-2024-panorama-opaco-construccion-manufactura-ecuador-LM7817386>

<sup>15</sup> <https://www.eldiario.ec/negocios/la-manufactura-representa-mas-de-600-millones-de-dolares-en-exportaciones-mensuales-de-ecuador-27112025/>

<sup>16</sup> <https://thelogisticsworld.com/actualidad-logistica/la-mayor-expo-de-manufactura-del-2024-encuentra-las-mejores-soluciones-en-logistica-infraestructura-y-maquinaria-en-the-logistics-world-summit-expo/>

<sup>17</sup> [https://www.lahora.com.ec/economia/ecuador-crecio-48-en-septiembre-de-2025-pero-con-un-consumo-a-la-baja-20251121-0011.html#google\\_vignette](https://www.lahora.com.ec/economia/ecuador-crecio-48-en-septiembre-de-2025-pero-con-un-consumo-a-la-baja-20251121-0011.html#google_vignette)

<sup>18</sup> <https://www.forbes.com.ec/rankings/los-10-sectores-mas-ventas-septiembre-2025-n79206>

\*proyectado

INDICADORES	2022	2023	2024	JULIO 2024	JULIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (IPP, variación anual)	4,64%	1,51%	1,41%	-0,34%	1,88%	2,22 p.p.
Inflación productos metálicos, maquinaria y equipo (IPP, variación anual)	3,14%	-4,79%	-0,46%	-1,60%	3,87%	5,47 p.p.
Inflación prendas de vestir y calzado (IPC, variación anual)	-1,81%	-2,87%	-0,74%	-0,47%	-4,33%	-3,86 p.p.
Inflación muebles, artículos para el hogar y (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	1,29%	0,55%	-0,74 p.p.
Empleo adecuado – manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	54,40%	52,20%	-2,20 p.p.
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	2,80%	2,90%	0,10 p.p.
Ventas netas acumuladas - manufactura (millones USD)	35.612	35.457	34.885	25.194	27.560	9,39%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

## POSICIÓN COMPETITIVA

LA FABRIL S.A. cuenta con 3 principales competidores, entre los que se encuentran: Industrial Danec S.A., Extractora Agrícola Rio Manso EXA S.A. y Extractora Quevepalma S.A., con base en el nivel de ingresos durante el 2024, LA FABRIL S.A. se ubica en el primer lugar en su sector económico.

PRINCIPALES EMPRESAS SECTOR (DICIEMBRE 2024)	INGRESO (MILES USD)	ACTIVO (MILES USD)	PATRIMONIO (MILES USD)	UTILIDAD NETA (MILES USD)	ROE
Industrial Danec S.A.	351.205	104.763	38.217	4.167	10,90%
Extractora Agrícola Rio Manso EXA S.A.	99.769	27.632	15.898	5.174	32,54%
La Fabril S.A.	609.420	486.358	141.453	9.332	6,6%
Extractora Quevepalma S.A.	80.918	37.091	9.504	263	2,76%

Fuente: SCVS

En conclusión, aun cuando la manufactura no alimenticia muestra señales de recuperación en 2025 tras la contracción de 2024, el perfil de riesgo sigue condicionado por factores exógenos (energía, seguridad y dinámica de demanda) que pueden traducirse en volatilidad operativa y presión sobre resultados. En ese marco, La Fabril S.A. parte de una posición competitiva sólida por escala y liderazgo, pero una lectura conservadora debe mantener atención en la eficiencia y rentabilidad (dado el contraste de retornos frente a ciertos pares) y en la exposición a riesgos operativos materiales propios de una operación industrial con manejo de sustancias y procesos críticos; su Plan de Autoprotección evidencia antecedentes de eventos (derrames, explosiones, incendios eléctricos, impactos por terremoto) y reconoce la necesidad de identificar y gestionar riesgos de emergencias como incendios, fugas y derrames, además de la presencia de materiales peligrosos relevantes (p. ej., ácido sulfúrico, amoníaco, metanol, GLP e hidrógeno). Por tanto, aunque la trayectoria sectorial reciente es más favorable, la conclusión prudente es que la sostenibilidad del desempeño dependerá de la capacidad de la compañía para preservar continuidad operativa, reforzar controles y respuesta ante contingencias y sostener mejoras de productividad y disciplina de capital en un entorno que, por experiencia reciente, puede volver a deteriorarse

## PERFIL INTERNO

## GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

LA FABRIL S.A. es una empresa dedicada a la la fabricación de grasas, aceites, oleoquímicos, biocombustibles, productos de aseo e higiene con presencia en mercados nacionales e internacionales. Actualmente, es una de las empresas manufactureras más grandes del país y cuenta con 58 años de experiencia en el mercado de la producción, distribución y comercialización de aceites comestibles, mantecas, margarinas, jabones, combustibles y productos de limpieza. Adicionalmente, la compañía cuenta con una planta ubicada en Manta y otra en la ciudad de Guayaquil, con procesos industriales con alto nivel de tecnología reconocidos en la Región Andina y América Latina.

2024 - 2026 ACTUALIDAD	Incorporación de la tercera generación (Carlos Esteban) al equipo de transformación. Lanzamiento de línea de toallas sanitarias con tecnología Hiper-SEC.
2023 PRODUCCIÓN	Inauguración de nueva planta para detergentes líquidos, suavizantes y desinfectantes.
2022 GOBIERNO CORPORATIVO / EXPANSIÓN	Fortalecimiento de un modelo de gobierno corporativo moderno bajo el liderazgo de F. González Artigas Bustamante. Inauguración de planta de detergentes en Montecristi para mejorar capacidad y eficiencia.
2021 INTEGRACIÓN INDUSTRIAL	Fusión de la planta OF con La Fabril (integración y expansión).
2020	Inauguración de planta peletizadora (pellets del rakis de palma).

ECONOMÍA CIRCULAR /  
PRODUCCIÓN

2017 - 2019

ALIANZAS /

INTEGRACIÓN /

SOSTENIBILIDAD

ENERGÉTICA

2008 – 2016

PRODUCCIÓN /

LANZAMIENTO

2004 - 2005

ENERGÍA /

BIOCOMBUSTIBLES

1997 - 2002

TECNOLOGÍA /

ADQUISICIÓN

1991 - 1995

EXPORTACIÓN /

PRODUCCIÓN / I + D

1981

GRASAS

1978

ACEITES

1968

INICIOS

Consolidación de alianzas estratégicas e impulso de crecimiento internacional. Integración de Otelo y Fabel, ampliando el portafolio. Instalación/inauguración de caldero de biomasa para generación de vapor con energía renovable.

Inicio de operación de nueva planta para producción de cloro para el mercado ecuatoriano. Introducción de la línea Delilú (cremas untables).

Pioneros en biodiésel y consolidación de producción/exportación.

Fraccionamiento de palmiste para producir grasas CBS (Butter Substitutes). Adquisición de la división/operación ecuatoriana de aceites y grasas de Unilever, consolidando liderazgo.

Inicio de exportaciones, con enfoque en América Latina. Inicio de producción de margarinas y grasas especiales. Fundación del centro de investigación y desarrollo para impulsar innovación, calidad y mejora continua.

Inicio de producción de grasas (expansión de portafolio industrial).

Diversificación e inicio de producción de aceites comestibles.

Montecristi, Manabí: nace La Fabril como desmotadora de algodón; fundador Carlos González Artigas Díaz.

Fuente: La Fabril S.A.

La misión “Contribuir al crecimiento y bienestar de las personas con marcas y soluciones prácticas que generan experiencias memorables”, y su visión es: “Ser el referente de la pujante industria ecuatoriana, reconocida por su significativo aporte al progreso de la sociedad.”

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 63.009.920 constituido por 6,3 millones de acciones ordinarias y nominativas de USD 10,00 cada una.

ACCIONISTAS LA FABRIL S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Holdingfabril S.A.S.	Ecuador	50.014.130	79,37%
La Fabril S.A.	Ecuador	1.795.790	2.85%
Towertrust INC	Panamá	11.200.000	17,77%
<b>Total</b>		<b>63.009.920</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros

ACCIONISTAS HOLDINGFABRIL S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Catalunya Trust	Estados Unidos de América	20.000.000	100,00%
<b>Total</b>		<b>20.000.000</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros

ACCIONISTAS TOWERTRUST INC.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Holdingfabril S.A.S.	Ecuador	S/D	100,00%
<b>Total</b>		<b>S/D</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros

La propiedad de la empresa está dividida entre tres accionistas: 79.38% pertenece a HOLDINGFABRIL S.A.S., 17.77% a Towertrust Inc. y el 2.85% restante a La Fabril S.A. Es relevante destacar que los accionistas de la misma clase disfrutan de los mismos derechos. Asimismo, la compañía cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas; sin embargo, dicha función no ha sido formalmente designada.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Energy & Palma Energypalma S.A.	Accionariado	Activa
Extractora Agrícola Rio Manso Exa S.A.	Accionariado	Activa
Agrícola El Naranjo S.A.	Accionariado	Activa
Extractora Natural Ecuador S.A. EXTRANATU	Accionariado	Activa
Hidroalto Generación de Energía S.A.	Accionariado	Activa
Aerofabril S.A.S.	Accionariado	Activa
Forestal Cabo-Pasado S.A.	Accionariado	Activa
Inver-Aurea S.A.	Accionariado	Activa
Manahielo S.A.S.	Accionariado	Activa
Hidroriente S.A.	Accionariado	Activa
Zona Franca Manabí Zoframa S.A.	Accionariado	Activa
Electroquil S.A.	Accionariado	Activa
Fabripalma S.A.	Accionariado	Activa
Lf Manager Service Lf-Manager S.A.	Accionariado	Activa
Compañía de Transporte de Carga Pesada Virgen de Monserrate S.A. TRANSMONSERRATE	Accionariado	Activa
Inmobiliaria Montecristi S.A. INMONTECRISTI	Accionariado	Activa

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros

La empresa no cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas. En cuanto a las convocatorias, las Juntas Generales realizadas durante el ejercicio evaluado se convocaron cumpliendo el plazo establecido en el Estatuto. Adicionalmente, se permite que los accionistas incorporen puntos a debatir en las Juntas y deleguen su voto a terceros; sin embargo, no se cuenta con un procedimiento formal para ninguno de estos dos mecanismos.

El Grupo sostiene un gobierno corporativo orientado a una gestión responsable y ética, con énfasis en la transparencia, la toma de decisiones informadas y una supervisión efectiva. Su estructura se organiza en tres niveles complementarios: un máximo órgano de gobierno y supervisión estratégica (Trust Council), un Directorio Corporativo que define la estrategia general y supervisa la gestión, y las Gerencias Generales que ejecutan la estrategia. Este modelo separa claramente los roles de dirección estratégica y gestión operativa, reforzando la independencia, la objetividad y el equilibrio entre supervisión y dirección. Además, se han establecido mecanismos para prevenir y mitigar conflictos de interés mediante una Política Corporativa de Conflicto de Interés, la evaluación de casos a través del Comité de Auditoría y Ética y canales formales y anónimos como la Línea Ética.

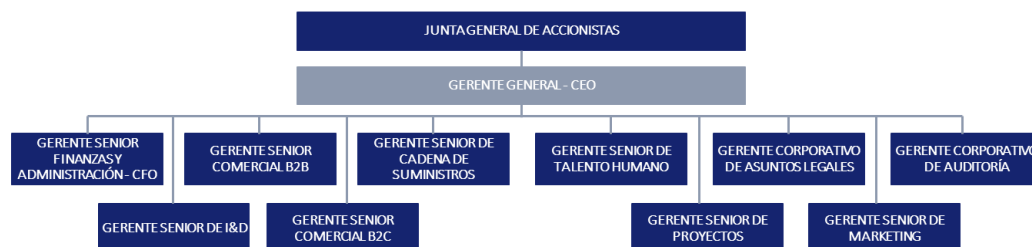
En cuanto a las prácticas de responsabilidad social empresarial, la organización ha identificado a sus principales grupos de interés y ha estructurado mecanismos formales de participación. Para la definición de temas materiales, implementó una metodología participativa que incluyó entrevistas y diálogo con stakeholders clave —entre ellos asociaciones, proveedores, colaboradores, medios y clientes— con el fin de recoger expectativas y prioridades en sostenibilidad. Este proceso se sustenta en un enfoque de diálogo continuo con los grupos de interés para la definición, revisión y mejora de los mecanismos de gestión y reporte. En territorios de influencia, la relación comunitaria se gestiona a través del Plan de Manejo Ambiental, que incorpora un subplan de Relaciones Comunitarias y contempla reuniones semestrales con la comunidad para informar sobre el cumplimiento del plan ambiental y los resultados de los monitoreos.

En gestión ambiental, la empresa realiza seguimiento mediante indicadores ambientales revisados mensualmente e implementa acciones orientadas a la eficiencia energética, el manejo de residuos y el uso racional del agua, respaldadas por sistemas de monitoreo y control. En 2024 se reportan avances como la sustitución tecnológica en calderas para optimización de consumo energético y sistemas de medición para monitoreo de caudales de agua en tiempo real. Asimismo, aplica criterios ambientales en la evaluación de proveedores mediante formatos y procedimientos definidos, que pueden incluir requisitos y sanciones contractuales por incumplimiento. Durante el período evaluado en la encuesta, no se registraron multas ni sanciones ambientales.

En materia de igualdad, derechos y condiciones laborales, el Grupo establece compromisos explícitos de no discriminación y promoción de igualdad de oportunidades, así como la prohibición de trabajo involuntario o forzoso. La encuesta de 2022 señala que las políticas y programas para la erradicación del trabajo infantil y forzoso se encuentran incorporados en el Código de Ética, y que la organización otorga los beneficios de ley a sus trabajadores; adicionalmente, registra la aprobación del Código el 1 de febrero de 2018. Finalmente, en seguridad y salud en el trabajo, la Memoria 2024 describe una cultura preventiva basada en participación y consulta, con

comités paritarios, canales de comunicación directa para reportes e inquietudes, y difusión periódica de avances e indicadores.

A la fecha del presente informe, LA FABRIL S.A. cuenta con 2.922 trabajadores, los mismos que se distribuyen en diferentes áreas de la empresa. Existen 502 trabajadores en el área administrativa, 724 en el área comercial y 1.696 en el área operativa.



Fuente: La Fabril S.A.

La compañía respalda su operación y la calidad de sus productos mediante un conjunto de certificaciones vigentes que evidencian el cumplimiento de estándares clave a lo largo de sus procesos. En la Memoria se reportan certificaciones de gestión y desempeño como ISO 9001, ISO 14001 e ISO 50001, así como esquemas de inocuidad y buenas prácticas, entre ellos HACCP, FSSC 22000 y BPM para distintos ámbitos (alimentos, cosméticos y veterinario). Asimismo, cuenta con certificaciones que fortalecen su acceso a mercados y el desempeño en sostenibilidad y cadena de suministro, como KOSHER, ISCC y RSPO, además de otras acreditaciones y referencias como INEN, SMETA, BASC, INS e ISO 17025. En conjunto, estas certificaciones constituyen un aval técnico que refuerza la confianza en sus procesos y resultados.

TIPO DE CERTIFICADO	ENTIDAD CERTIFICADORA	AÑO VALIDEZ
HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point)	SGS	2019
FSSC22000 (Food Safety System Certification 22000)	SGS	2019
GMP (Good Manufacturing Practice)	SGS	2019
ISO 9001:2008 (Sistema de Gestión de Calidad)	SGS	2018
ISO 14001 (Certificación Ambiental)	SGS	2024
BASC (Certificación BASC)	WBO	2018
Certified GHG Savings (Certificación ISCC)	SCS	2018
Agrocalidad (BPM - Agrocalidad)	Agrocalidad	2019
Orthodox Union (Certificación Kosher)	Orthodox Union	2018
USDA Organic (Certificación Orgánica)	BCS	2017
INEN (Sello de calidad INEN)	INEN	—

Fuente: La Fabril S.A.

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social; con el Servicio de Rentas Internas presenta deudas impugnadas por un monto de USD 1.640.975,12 correspondientes a impuesto a la renta. La compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Al mantener juicios laborales y civiles que, por su naturaleza, no constituyen obligaciones de pago prioritarias en un escenario de quiebra o liquidación, la compañía no presenta compromisos pendientes que pudieran afectar los pagos del instrumento.

## NEGOCIO

LA FABRIL S.A. es una compañía con 58 años de experiencia, líder en la fabricación de grasas, aceites, oleo químicos, biocombustibles, productos de aseo e higiene, con presencia en mercados nacionales e internacionales. La compañía mantiene la representación exclusiva de importantes marcas multinacionales como Clorox y Deolo, entre otras, además de ser pionera en la producción de biodiesel y aceite de palmiste en Latinoamérica. LA FABRIL S.A. se dedica a la producción, distribución, comercialización y exportación de aceites comestibles, mantecas, margarinas, combustibles, jabones y productos de limpieza. La compañía cuenta con una sede central en el Complejo Industrial Montecristi (Manta) y con dos plantas en Guayaquil, respaldadas por altos controles operativos y procesos tecnológicos que fortalecen su capacidad productiva y su eficiencia. Complementariamente, dispone de una red nacional de agencias comerciales ubicadas estratégicamente en Quito, Cuenca, Imbabura (Ibarra),

Machala, Santo Domingo, Manta, Guayaquil y Ambato, lo que le permite una cobertura comercial directa y una mayor cercanía con sus públicos de interés.

Sus principales líneas de negocios son: alimentos, aseo y cuidado personal, cuidado del hogar, panificación e industriales. Cada una de estas líneas de negocio contiene un portafolio de productos diferenciados que cumplen con procesos de alta calidad para el consumidor final.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
ALIMENTOS	La Fabril S.A. es la empresa ecuatoriana más grande en temas de grasas comestibles y aceites. La compañía cuenta con una participación de mercado de 51% en la categoría de aceites de consumo. Sus marcas principales de aceite son La Favorita, Criollo y Girasol. En grasas comestibles, tenemos la marca Klar y Girasol.
ASEO Y CUIDADO PERSONAL	Incluye shampoo, artículos para bebés y tintes. Tiene marcas de jabones de tocador como Duet, Jolly, Family, Proactive y Azzurra. Sus jabones de tocador líquido son Proactive, Ninacuro, y Jolly. En la subcategoría de Absorbentes y Cuidado Infantil, la compañía tiene marcas tales como Pañalin, Nappis y Íntima. Sus marcas de pañitos húmedos incluyen Nappis y Pañalin. Por último, tenemos a Protección Femenina y su principal marca es Íntima.
CUIDADO DEL HOGAR	Contiene líneas de lavavajillas, desinfectantes, detergentes líquidos, jabón de lavar, y utensilios de limpieza. Sus marcas principales incluyen Perla Bebé, Perla y Lavatodo. Los detergentes líquidos incluyen Ciclón, Perla Bebé y Olimpia.
PANIFICACIÓN	Esta línea de negocio incluye postres y panes industriales.
INDUSTRIALES	Esta línea de negocio incluye Heladería, Galletería, Snacks, Frituras, Confeitería, Chocolatería, Sustitutos lácteos, Grasas Culinarias, Cremas Vegetales, Aceites de Alta Estabilidad, Margarinas, Mantecas, Aceites para Atún en Lata, Alimentos Balanceados, Viruta para Jabones Tocadores.

Fuente: La Fabril S.A.

Además, la compañía cuenta con aliados estratégicos como: The Clorox Company, Deoleo, Vileda, Sweet`n Low y Matel.

LA FABRIL S.A. usa como principales canales de distribución los supermercados, distribuidores y panaderías; por ende, no mantiene una política de cuentas por cobrar ya que se sujeta a lineamientos específicos para cada cliente.

La Planificación Estratégica de La Fabril establece una estrategia corporativa articulada en tres pilares: Personas (ideología y liderazgo), Excelencia Operacional (maximización) y Crecimiento sostenible (innovación y diversificación). Este enfoque busca "trazarse metas desafiantes" y operar de forma más integrada, "como una sola La Fabril", reforzando la alineación interna y la ejecución coordinada. En la Memoria de Sostenibilidad 2024 se reafirma esta misma arquitectura estratégica, señalando que los tres pilares se encuentran interconectados y orientan cada decisión y acción dentro de la organización.

En términos de implementación, el pilar Personas se traduce en prioridades como gestión de desempeño, compromiso organizacional, sistema de compensaciones y gestión por valores. La Memoria complementa este enfoque indicando que el desarrollo del talento se apalanca en una cultura de ética, aprendizaje continuo y liderazgo con propósito, promoviendo entornos seguros, equitativos e inclusivos. En Excelencia Operacional y Crecimiento sostenible, el plan prioriza iniciativas como el modelo de innovación, la recuperación y sostenimiento de volumen/ventas, la culminación de GPP, la implementación de SAP y el incremento de TVC. En línea con ello, la Memoria enfatiza procesos eficientes, trazables y con integración de tecnología, innovación y mejora continua, así como una expansión estratégica con visión de largo plazo, inversión en I+D y fortalecimiento de relaciones con proveedores, clientes y comunidades.

La compañía moderniza sus instalaciones productivas incorporando la última tecnología existente en refinación y fraccionamiento, lo que le permite la obtención de productos de gran calidad que pueden competir tanto en el mercado nacional como en el mercado internacional. Por otro lado, se amplía la capacidad de refinación lo que hace que una mayor producción permita atender la demanda del mercado, especialmente internacional, con el compromiso de provisión para clientes exigentes en volumen y calidad.

#### RIESGO OPERATIVO

Para reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones, La Fabril S.A. mantiene vigente una póliza de seguros con la compañía EQUISUIZA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Incendio	EQUISUIZA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.	01/05/2026
Lucro Cesante		01/05/2026
Robo y/o incendio		01/05/2026
Rotura de maquina		01/05/2026
Equipo y Maquinaria		01/05/2026
Equipo electrónico		01/05/2026
Fidelidad, dinero y valores		01/05/2026
Responsabilidad Civil		01/05/2026
Vehículo		01/05/2026
Amparos adicionales		01/05/2026

Fuente: LA FABRIL S.A.

### PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe La Fabril S.A. mantiene vigentes 3 programas de Papel Comercial y 4 Emisiones de Obligaciones.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Cuarto Programa Papel Comercial	2013	SC.IMV.DAYR. G.13.0003865	10.000.000	Cancelada
Quinto Programa Papel Comercial	2014	SC-INMV-DNAR-14-1872	25.000.000	Cancelada
Sexto Programa Papel Comercial	2015	SCVS.INMV. DNAR.15.0001676	15.000.000	Cancelada
Séptimo Programa Papel Comercial	2016	SCVS.INMV. DNAR.16.0001104	15.000.000	Cancelada
Octavo Programa Papel Comercial	2017	SCVS.INMV. DNAR. 17.1562	15.000.000	Cancelada
Noveno Programa Papel Comercial	2018	SCVS-INMV-DNAR-SA-2018-0000392	15.000.000	Cancelada
Décimo Programa Papel Comercial	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002501	15.000.000	Cancelada
Décimo Primer Programa Papel Comercial	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-0003905	15.000.000	Cancelada
Décimo Segundo Programa Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00001253	15.000.000	Cancelada
Décimo Tercer Programa de Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00010151	25.000.000	Cancelada
Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00037257	10.000.000	Cancelada
Décimo Quinto Programa de Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00090250	15.000.000	Vigente
Décimo Sexto Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00000333	20.000.000	Vigente
Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00027926	15.000.000	Vigente
Cuarta Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-6717	15.000.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2015	SCVS.INMV. DNAR.15.0005065	20.000.000	Vigente
Sexta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS.INMV. DNAR.17.1535	20.000.000	Cancelada
Séptima Emisión de Obligaciones	2018	SCVS.INMV.DNAR.SA.2018.224	25.000.000	Cancelada
Octava Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002494	25.000.000	Cancelada
Novena Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00002799	25.000.000	Vigente
Décima Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00005890	20.000.000	Vigente
Décima Primera Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00005892	50.000.000	Vigente
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00027980	30.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos de La Fabril S.A. en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Cuarto Papel Comercial	302	32	16.600.000
Quinto Papel Comercial	288	10	15.500.000
Sexto Papel Comercial	665	195	46.903.800
Séptimo Papel Comercial	671	89	56.403.200
Octavo Papel Comercial	596	40	35.550.000
Noveno Papel Comercial	550	28	30.515.100
Décimo Papel Comercial	650	88	51.285.000
Décimo Primer Papel Comercial	82	13	15.000.000
Décimo Segundo Papel Comercial	22	13	15.000.000

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Décimo Tercer Papel Comercial	11	13	25.000.000
Décimo Cuarto Papel Comercial	105	15	10.000.000
Décimo Quinto Programa de Papel Comercial	76	19	15.000.000
Décimo Sexto Programa de Papel Comercial	57	10	20.000.000
Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial	9	10	15.000.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	36	20	15.000.000
Quinta Emisión de Obligaciones	132	21	20.000.000
Sexta Emisión de Obligaciones	1	6	20.000.000
Séptima Emisión de Obligaciones	1	5	25.000.000
Octava Emisión de Obligaciones	62	40	25.000.000
Novena Emisión de Obligaciones	119	33	19.940.000
Décima Emisión de Obligaciones	7	17	20.000.000
Décima Primera Emisión de Obligaciones	106	46	50.000.000
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	34	13	30.000.000

Fuente: SCVS

Desde una óptica de riesgos, La Fabril presenta señales favorables de continuidad y capacidad de ejecución, considerando su escala operativa, diversificación y el tránsito hacia un esquema de gobernanza familiar y corporativa. En particular, la Memoria 2024 describe un modelo de gobernanza en tres niveles (Trust Council, Directorio Corporativo y Gerencias Generales), con separación entre dirección estratégica y gestión operativa, lo cual tiende a reducir el riesgo de concentración de funciones y mejora la supervisión. No obstante, desde un enfoque prudente, la efectividad del modelo dependerá de la consistencia en su implementación (roles, comités, seguimiento y evidencia documental de decisiones), por lo que es recomendable mantener trazabilidad de acuerdos y mecanismos de evaluación de desempeño del órgano de gobierno, para sostener estándares de control a medida que la organización crece y complejiza su operación.

En materia de gobierno corporativo, se observa un marco de integridad más estructurado en los últimos años: la Memoria 2024 indica la existencia de una Política Corporativa de Conflicto de Interés, aplicable incluso a miembros del órgano de gobierno, y un proceso de evaluación mediante el Comité de Auditoría y Ética, además de canales formales y anónimos (Línea Ética). En paralelo, la Encuesta ESG (2022) confirma que “los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos” y que existe un área para comunicación con accionistas, aunque no designada formalmente, lo que constituye una brecha moderada de formalidad y accountability. Adicionalmente, la misma encuesta evidencia la inexistencia de un Reglamento de Junta General de Accionistas, si bien las convocatorias se realizaron conforme al estatuto. Bajo un enfoque conservador, estas brechas no necesariamente implican un deterioro material, pero sí sugieren margen de mejora: formalizar la función de relacionamiento con accionistas y documentar procedimientos (incorporación de puntos y delegación de voto) reduciría riesgos de gobernanza, reclamos de minoritarios y asimetrías de información.

En el frente operativo, la empresa evidencia esfuerzos de estandarización y prevención: el Reglamento Interno de Higiene y Seguridad (2022) detalla obligaciones de identificación/medición/control de riesgos, registros de incidentes/accidentes, capacitación y participación (incluida estructura paritaria), lo cual mitiga riesgos de seguridad laboral y continuidad de operaciones. En lo financiero-comercial, se observan políticas de crédito y pago con parámetros definidos por segmento, junto con validaciones (buró, IESS, SRI) para reducir riesgo de incobrabilidad, lo que es consistente con prácticas prudentes de administración de cartera. A su vez, existe una función de Auditoría Interna orientada a revisiones, cumplimiento, evaluación de procesos e identificación de riesgos, lo que fortalece la segunda/tercera línea de defensa. Sin embargo, en un análisis conservador, la dispersión de “políticas por tema” (SST, crédito/proveedores, ética) sugiere la conveniencia de evolucionar hacia un marco más integral de gestión de riesgos (mapa corporativo, apetito de riesgo, KRIs y reporting periódico), para asegurar consistencia transversal y anticipación ante eventos externos y operativos.

Desde una perspectiva conservadora, la presencia bursátil de la compañía —reflejada en la recurrencia de programas y emisiones vigentes— constituye un factor positivo de diversificación de fondeo y acceso a liquidez, pero implica también un riesgo de refinanciamiento y de mercado: la sostenibilidad de esta fuente depende de mantener confianza de inversionistas y condiciones de colocación, particularmente en escenarios de menor apetito por riesgo o shocks de tasas. En consecuencia, la mitigación natural es sostener una gestión financiera prudente

(liquidez, plazos y calce), y preservar disciplina en transparencia y cumplimiento para minimizar la probabilidad de interrupciones en el acceso al mercado.

## INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 05 de agosto de 2025 aprobó el Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 15.000.000,00.

La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó el papel comercial mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00027926 con fecha 05 de septiembre de 2025, por un monto de hasta USD 15.000.000.

Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV inició la colocación de la emisión con fecha 19 de septiembre de 2025 logrando colocar hasta la fecha del presente informe el 100% de la emisión.

DÉCIMO SÉPTIMO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL				
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO DEL PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL
	15.000.000	359	720	Al vencimiento
Saldo en circulación (noviembre 2025)	USD 15.000.000			
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.			
Garantía	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.			
Garantía específica	N/A			
Destino de los recursos	Los recursos que se recauden serán destinados para reestructuración de pasivos con instituciones financieras y mercado de valores, y para capital de trabajo específicamente compra de materia prima y pago a proveedores			
Valor nominal	USD 1.000			
Sistema de colocación	Bursátil			
Rescates anticipados	La presente emisión no contempla sorteos ni rescates anticipados.			
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .			
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV			
Agente Colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV			
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE			
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.			
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia del Programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una relación mayor o igual a 1,25.</li> </ul>			
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones de Corto Plazo limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores, (Libro II, del Código Orgánico Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente mantendrá un límite de endeudamiento financiero semestral de hasta 2.5 veces el patrimonio de la compañía (pasivos financieros/patrimonio), entendiéndose con pasivos financieros a la deuda financiera y bursátil. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.</li> </ul>			

Fuente: Circular de Oferta Pública

La siguiente tabla detalla las colocaciones que mantiene vigente a la fecha de corte el Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial.

FECHA COLOCACIÓN	MONTO COLOCADO (USD)	PLAZO (DÍAS)	FECHA VENCIMIENTO
27/10/25	2.000.000	182	27/04/26

19/09/25	2.500.000	356	10/09/26
19/09/25	2.500.000	356	10/09/26
23/10/25	1.200.000	358	16/10/26
27/10/25	2.187.500	359	21/10/26
27/10/25	1.000.000	359	21/10/26
27/10/25	750.000	359	21/10/26
29/10/25	100.000	359	23/10/26
05/11/25	1.762.500	359	30/10/26
05/11/25	1.000.000	359	30/10/26
<b>Total</b>	<b>15.000.000</b>		

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

Mientras se encuentre en vigencia la Emisión, el Emisor deberá establecer, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que se resolvió:

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte noviembre 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,27.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Al 30 de noviembre 2025, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 1,73 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: LA FABRIL S.A.

#### ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de noviembre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 498,56 millones, de los cuales USD 173,27 millones fueron activos menos deducciones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos libres de gravamen de la empresa, con información financiera cortada al 30 de noviembre 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados; "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias".

ACTIVOS DEPURADOS (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Activo Total</b>	<b>498.555.425</b>
(-) Activos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	264.875.174
(-) Activos en litigio	2.278.222
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	1.626.844
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	25.518.874
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	30.984.326
<b>Total Activos Depurados</b>	<b>173.271.985</b>
<b>Saldo de obligaciones en circulación</b>	<b>100.370.000</b>
<b>Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación</b>	<b>1,73</b>

Fuente: LA FABRIL S.A.

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Décima Segunda Emisión de Obligaciones de LA FABRIL S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 40,69% del 200% del patrimonio al 30 de noviembre de 2025 y 81,39% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>123.320.855</b>
200% Patrimonio	246.641.710
Aceptante de Facturas Comerciales Negociables	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	100.370.000
Nueva Emisión de Obligaciones	
Nuevo Papel Comercial	-
Total Emisiones	100.370.000
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>40,69%</b>

Fuente: LA FABRIL S.A.

En conclusión, el Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial de La Fabril S.A. por hasta USD 15,0 millones — aprobado en agosto de 2025 y colocado en su totalidad— presenta, bajo un enfoque conservador compatible con una calificación AAA, una estructura que favorece la protección del inversionista al combinar garantía general y un paquete de resguardos financieros orientados a preservar liquidez y cobertura (incluida la exigencia de mantener activos depurados sobre obligaciones en circulación por encima del umbral establecido), con métricas reportadas a noviembre de 2025 dentro de cumplimiento; sin embargo, el riesgo relevante se concentra en la capacidad del emisor de sostener consistentemente dichas holguras en escenarios de estrés de capital de trabajo y de condiciones de mercado, considerando que el uso de fondos contempla reestructuración de pasivos y necesidades operativas (materia prima y proveedores), por lo que la lectura prudente prioriza el monitoreo de disciplina de endeudamiento, perfil de vencimientos y eficiencia del ciclo de caja; adicionalmente, aunque el foco es financiero, un análisis conservador para obligacionistas también pondera eventos operativos de baja frecuencia y alto impacto, por lo que la robustez de controles de continuidad y cobertura aseguradora (cuando aplique) constituye un mitigante relevante para proteger flujos y el servicio de deuda

## PERFIL FINANCIERO

## PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2022 y 2023 por Deloitte & Touché Ecuador CIA. LTDA y 2024 por BDO ECUADOR S.A. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros internos con corte a noviembre de 2024 y 2025.

### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

La Compañía reporta los ingresos principalmente de la venta de bienes en 4 principales divisiones. Estos segmentos son la base sobre la cual la Compañía toma decisiones respecto de sus operaciones y asignación de recursos. La compañía no mantiene concentración de clientes, durante el periodo de estudio no existieron clientes que individualmente superan 10% de los ingresos.

LA FABRIL S.A. para efectos de gestión está organizada en 4 divisiones estratégicas, que corresponden a sus segmentos, siendo los principales:

- Aceites y grasas: aceites comestibles, mantecas, margarinas.
- Higiene y cuidado personal: jabones y productos de limpieza.
- Comercialización de marcas de terceros: distribución y venta de Clorox.

- Maquila: encargo de producción de Clorox, y servicios de refinamiento de aceites para exportadoras productos del mar entre otros.

Los ingresos de la compañía presentaron un comportamiento decreciente entre 2022 y 2024 al pasar de USD 701,33 millones a USD 645,62 millones en 2023, con un decrecimiento anual de 8%, que obedece a una menor venta de las tres principales líneas (aceites y grasas, higiene y cuidado personal y comercialización de productos de marcas de terceros). Para 2024 los ingresos disminuyeron 6% y se ubicaron en USD 609,42 millones, producto de una baja en las ventas de aceites y grasas y en higiene y cuidado personal.

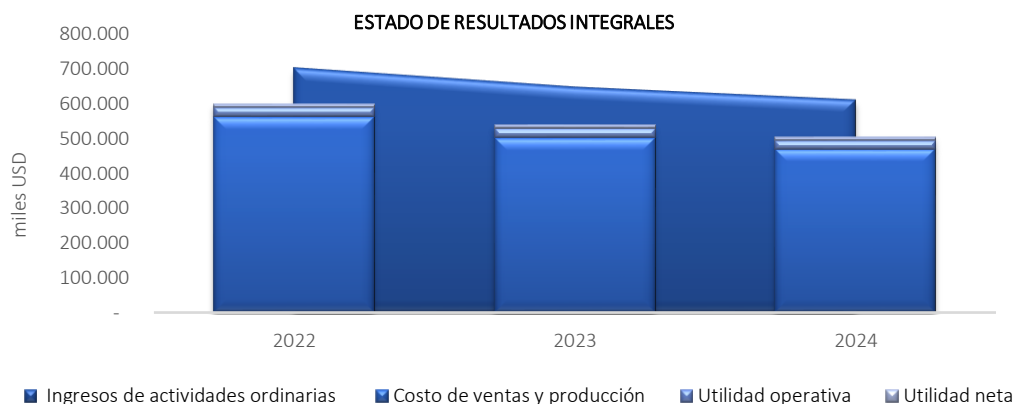
COMPOSICIÓN VENTAS	2022	2023	2024
	REAL (USD)		
Aceites y grasas	437.695.715	370.337.574	347.327.401
Higiene y cuidado personal	181.791.213	211.386.596	190.584.433
Comercialización de productos de marcas de terceros	77.162.017	57.865.223	66.117.310
Maquila	1.961.247	2.108.368	2.148.745
Otros	2.724.608	3.925.188	3.241.991
<b>Total</b>	<b>701.334.800</b>	<b>645.622.949</b>	<b>609.419.880</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 - 2024

En noviembre 2025 los ingresos alcanzaron USD 584,34 millones y fueron 5,5% superiores a los de noviembre 2024 (USD 553,86 millones).

Los costos de ventas representaron en promedio el 78% de los ingresos y se compusieron principalmente por cambios en inventarios e insumos de producción y materiales. Estos tuvieron un comportamiento decreciente entre 2022 y 2024 cuando pasaron de USD 562,21 millones a USD 502,49 millones en 2023, una disminución de 11% mostrando una optimización de costos en insumos y materia prima en el segmento de aceites y grasas. Para diciembre 2024 se mantiene esta tendencia cuando el costo de ventas alcanzó USD 469,15 millones, representando 77% de los ingresos totales. Para noviembre 2025 el costo de ventas representó 77,95% de los ingresos alcanzando USD 455,52 millones, siendo 22,80% mayor a noviembre 2024, donde se alcanzó USD 370,96 millones y representó 66,98% de los ingresos.

El margen bruto tuvo una tendencia creciente entre 2022 y 2023 de USD 139,13 millones en 2022 hasta alcanzar USD 143,13 millones en 2023. El margen bruto fue aumentando gracias a la optimización del costo de ventas anual, y aumento su participación en función de los ingresos de 19,84% en 2022 a 22,17% en 2023. Para diciembre 2024 el margen bruto sufrió una reducción monetaria de 2%, alcanzando USD 140,27 millones, sin embargo, la representación sobre los ingresos fue de 23%, un porcentaje mayor al de 2023. Para noviembre 2025 el margen bruto fue USD 128,82 millones (22,05% de los ingresos) y fue menor en valor monetario al presentado en noviembre 2024 (USD 182,91 millones), además, fue menor en participación por 1%.



### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos mostraron un aumento entre 2022 y 2023 cuando pasaron de USD 113,57 millones a USD 120,44 millones, aumentando su participación de 16% a 19%. En 2024 los gastos operativos disminuyeron a USD 118,85 millones, y aunque fueron menores a los registrados en 2023, representaron 19,5% de los ingresos. Estas variaciones se reflejan en función del movimiento del negocio y de la actividad registrada en las ventas. Los gastos operativos presentaron en su mayoría rubros por gastos de personal, transporte, mantenimientos y reparaciones,

energía eléctrica y combustible y publicidad. Para noviembre 2025 los gastos operativos se mantuvieron estables, alcanzando USD 106,43 millones y representando 18,21% de los ingresos, a comparación de noviembre 2024 donde el rubro fue de USD 158,68 millones.

Así mismo se presentaron otros ingresos operacionales que representaron ventas por otros servicios, reversión de reservas de jubilación por empleados salidos, recuperación de siniestros, dividendos recibidos, y ventas de insumos y otros inventarios. Estos ingresos tuvieron una tendencia creciente en el periodo de estudio al pasar de USD 2,34 millones en 2022 a USD 3,86 millones en 2023 hasta ubicarse en USD 4,03 millones en 2024.

Producto de lo anterior, la utilidad operativa para el cierre de 2022 alcanzó USD 27,89 millones (4% de los ingresos). Este comportamiento se mantuvo para 2023 donde la utilidad operativa llegó a USD 26,55 millones (4,11% de los ingresos). En diciembre 2024 la utilidad operativa alcanzó USD 25,45 millones (4,18% de los ingresos) y aunque fue menor en términos monetarios a la registrada en 2023, tuvo un leve crecimiento en la representatividad. En noviembre 2025 la utilidad operativa fue USD 24,45 millones (4,18% de los ingresos) y tuvo una muy leve fluctuación con respecto a la registrada en noviembre 2024 (USD 24,23 millones).

Los gastos financieros para 2022 alcanzaron USD 18,79 millones y va acorde a la deuda financiera de la empresa. Este rubro tiene una tendencia estable ya que para 2023 alcanza USD 18,89 millones, y en 2024 registraron USD 18,28 millones, y se registran los gastos provenientes de las deudas con entidades financieras y el mercado de valores. Históricamente la compañía se ha financiado en mayor medida con entidades financieras, y tiene una presencia constante e importante en el Mercado de Valores ecuatoriano. Para noviembre 2025 los gastos financieros llegaron a USD 13,25 millones y fueron 3,34% superiores a los registrados en noviembre 2024 (USD 12,82 millones).

La compañía también presenta ingresos no operacionales provenientes de ingresos financieros que se dan gracias a las inversiones temporales a corto plazo que maneja la empresa, las cuáles se encuentran diversificadas en inversiones con calificación AAA.

Por efecto de los cambios en la utilidad operativa y de las variaciones en las depreciaciones, el EBITDA, presentó una tendencia decreciente hasta 2024. El índice que mide la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros alcanzó las 2,23 veces en promedio. Para noviembre 2025, la cobertura alcanzó 2,61 veces. Por su parte, los años de pago de deuda neta con EBITDA mantiene niveles controlados, ampliamente por debajo de los vencimientos de los créditos actuales; para el cierre de 2024 este indicador fue de 4,04 años.

Como consecuencia de lo anteriormente indicado, la utilidad neta del periodo bajo análisis fue siempre positiva respuesta a la creciente presencia de la empresa en el mercado nacional y a una eficiente gestión operativa y financiera, manteniéndose en promedio en USD 9,89 millones en el periodo 2022 – 2024, y alcanzando USD 7,81 millones para noviembre 2025. De la misma manera, el ROE de la compañía promedio 8% en el periodo analizado 2022 – 2024. Para noviembre de 2025, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio alcanzó un 7%.

#### CALIDAD DE ACTIVOS

Dado los diferentes negocios de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: cuentas por cobrar comerciales y relacionadas, inventarios, que incluyen las mercaderías en tránsito y propiedad, planta y equipo.

En lo que respecta a las cuentas por cobrar comerciales el plazo de crédito promedio sobre la venta de bienes es de 30 días promedio y representaron en promedio 17,05% de los activos en el periodo de estudio. Los valores variaron entre USD 76,38 millones en 2022 y USD 83,08 millones en 2023 para las cuentas comerciales. Para 2024 esta cuenta alcanzó 83,40 millones y se mantuvo estable a lo registrado en 2023, representando 17,15% del activo total, valor que se vio ligeramente incrementado a USD 83,58 millones en noviembre 2025. En cuanto a las cuentas por cobrar a relacionadas se registraron valores entre USD 5,24 millones en 2022 y USD 3,35 millones en 2024. Para las ventas a crédito se realiza una segmentación de clientes corporativos y clientes minoristas, los días de crédito cambian según el segmento del cliente. La segmentación de clientes está acompañada por una política comercial que incentiva el pago anticipado, para lo cual se otorgan descuentos por pronto pago; medidas mediante las cuales se mitiga el riesgo de crédito. Para el otorgamiento de crédito previamente se realiza un análisis de crédito, aquellos clientes con un análisis de crédito favorable se solicitan las garantías acordes a la política o en su

defecto la autorización de excepción de esta. En los casos donde el análisis de crédito no es favorable el cliente no es sujeto de crédito y se le asigna la condición de pago efectivo razón por la cual, la Administración de la Compañía considera que el riesgo de crédito se encuentra mitigado.

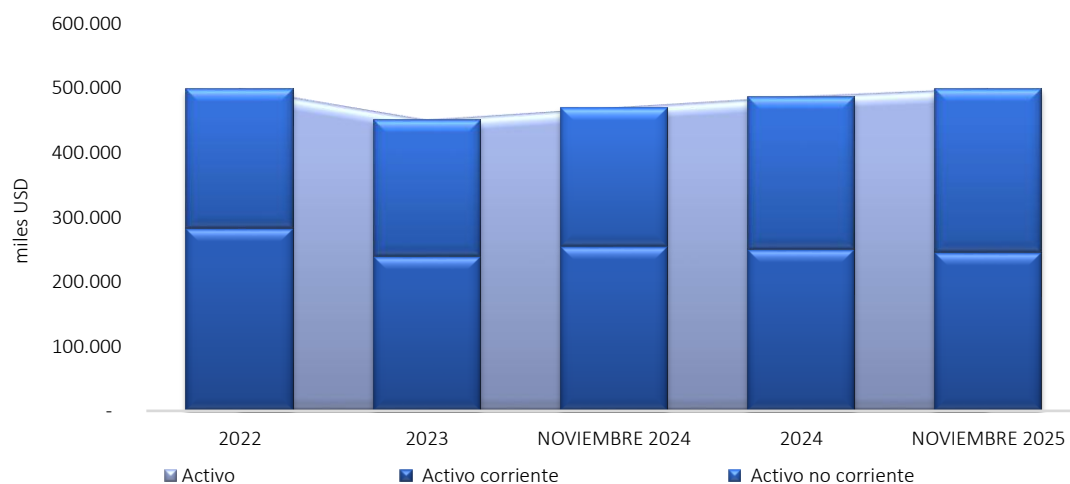
En general, la cartera de la compañía no posee historia de incumplimiento y se monitorea continuamente cambios en el pago de los flujos o participación de mercado que indique un incremento en el riesgo de crédito de los clientes. En consecuencia, LA FABRIL S.A. no mantiene exposiciones de riesgo de crédito significativas con ninguna contraparte.

La cartera relacionada con la línea de negocio Clorox ha sido considerada como riesgo bajo y no forma parte de la matriz de provisiones de pérdida esperada de la compañía en razón que esta cartera es altamente corriente y no existe historial de pérdidas en esta línea dado su alta rotación. Los saldos por cobrar con LA FABRIL USA corresponden a valores pendientes de cobro por concepto de exportaciones. Estas facturas no generan intereses y se pagan de acuerdo con vencimiento de 90 días promedio.

Los inventarios, cuya rotación se basa en las características de los segmentos a los cuales pertenecen y responde a la estrategia propia de la compañía. Los inventarios se componen principalmente por materias primas, productos semielaborados, productos terminados, materias e insumos y repuestos. Específicamente los inventarios se componen de aceite crudo de palma, girasol y de soya, productos terminados de aceites y grasas e higiene y cuidado personal, y las importaciones en tránsito que son principalmente aceite crudo de soya y girasol. Durante el año 2023, la compañía registró una baja de inventarios que se encontraban físicamente en mal estado por USD 275 mil. Además, existen gravámenes sobre inventarios que garantizan las obligaciones bancarias a corto y largo plazo. La rotación de inventarios fue en promedio 65 días, y las existencias representaron en promedio 19,50% de los activos en el periodo de estudio. Esto se tradujo en valores de USD 111,06 millones para 2022 y se redujo hasta USD 89,99 millones en 2024. Para noviembre 2025 los inventarios alcanzaron 101,83 millones (20,43% de los activos) con 74 días de rotación.

El nivel de activos corrientes tuvo un crecimiento constante entre 2022 y 2024 debido a los ya indicados niveles de la cartera y el inventario. Tal situación, junto al reseñado y moderado incremento en el activo fijo, produce un capital de trabajo positivo y por ende un índice de liquidez superior a la unidad.

#### EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024, e internos noviembre 2024 – 2025.

En lo que respecta a propiedad, planta y equipo, los montos se mantuvieron en constante crecimiento, por lo que, la compañía se encuentra en la capacidad de realizar cualquier inversión en activos fijos, dado los niveles de efectivo y la disponibilidad de líneas de crédito. Evidentemente cualquier inversión mayor en este sentido requeriría de mayores niveles de financiamiento que permitirían un crecimiento moderado a este respecto. Las políticas de inversión de la compañía están orientadas principalmente hacia la compra de activos productivos, así como a la inversión en capacitación y el desarrollo de sus productos. En el periodo 2022 – 2023 la propiedad planta y equipo mantuvo en promedio un nivel de USD 151,03 millones netos representando 31% de los activos. Para diciembre 2024 existe un incremento en comparación de diciembre 2023 debido a una revalorización de los

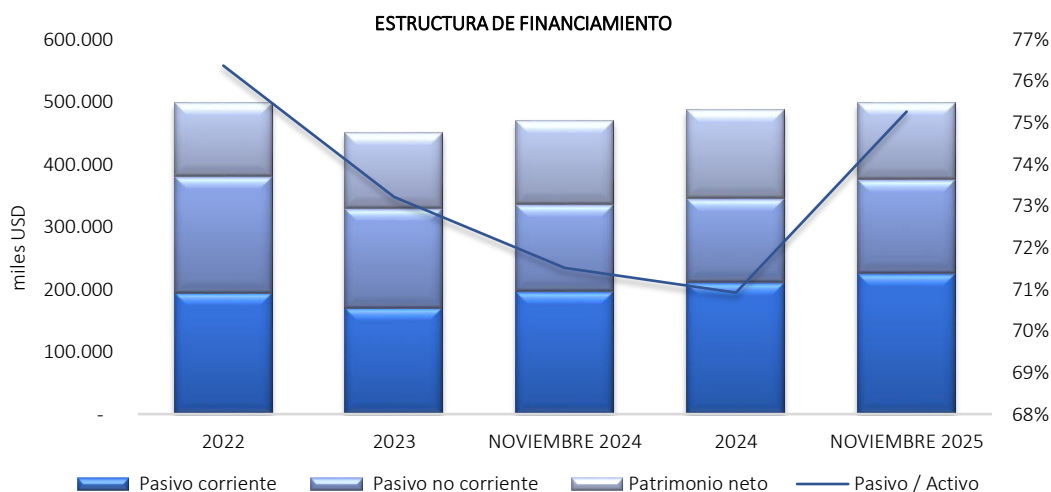
terrenos, edificios e instalaciones por parte de un perito independiente para determinar su valor razonable. El superávit determinado por USD 21.080.554 fue reconocido en los otros resultados integrales y se muestra en el estado de cambios en el patrimonio. Además, el incremento en propiedad planta y equipo se da también por la inversión en infraestructura y maquinaria para la mejora en eficiencia de la compañía.

En el activo no corriente se presentan valores constantes en las inversiones a subsidiarias que rondan los USD 33,77 millones en promedio en el periodo analizado, y hay cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo por USD 21,24 millones en promedio. A pesar de ser montos representativos en valor monetario, estos solo representan en conjunto 10,6% en promedio de los activos totales.

### ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

La actividad creciente ha generado una mayor necesidad de financiamiento. LA FABRIL S.A. ha fondeado sus actividades con recursos de terceros y patrimonio. En cuanto a los recursos de terceros destacan los préstamos con entidades financieras locales y del exterior, además de una activa participación en el Mercado de Valores ecuatoriano con diversos instrumentos con una gran aceptación por parte de los inversionistas.

Históricamente, LA FABRIL S.A. ha fondeado sus operaciones mediante tres fuentes principales: el crédito de proveedores en la compra de materia prima e insumos y otros bienes utilizados en las actividades productivas y comerciales de la compañía, créditos otorgados por varias entidades financieras y las obligaciones con el Mercado de Valores. Cabe destacar que para 2024 el financiamiento con proveedores aumentó alrededor de 42% respecto de 2023. Este financiamiento refleja la buena relación de la empresa con sus proveedores y no tiene costo financiero. Adicionalmente, evidencia el alto poder de negociación de la compañía.



Entre 2022 y 2024, el pasivo total disminuyó en 9,4% (-USD 35,73 millones), producto principalmente de la disminución de la deuda con entidades financieras y el mercado de valores. A pesar de esta disminución la empresa se fondeó adecuadamente en la compra de inventarios. Durante el periodo 2022 – 2023, el pasivo total se concentró en partes iguales tanto en el corto como en el largo plazo con un promedio de 50%. Sin embargo, a diciembre 2024 el pasivo se concentró en el corto plazo, 61% siendo superior en las cuentas por pagar a proveedores. Esta tendencia se mantuvo para noviembre 2025 cuando el pasivo corriente concentró 60,00% del pasivo total y mantuvo la concentración en cuentas por pagar y obligaciones financieras con entidades financieras y el mercado de valores.

Como se indicó, el nivel de apalancamiento operativo se evidencia en el volumen de las cuentas por pagar comerciales durante el periodo. Las cuentas por pagar a proveedores pasaron de USD 86,63 millones en 2022, hasta alcanzar USD 77,51 millones en 2023. Para diciembre 2024 este rubro fue de USD 110,19 millones y en noviembre 2025 se incrementaron levemente hasta USD 110,58 millones. La compañía mantiene relaciones óptimas con los proveedores, lo cual le permite financiar una parte importante de las operaciones mediante

recursos que no le generan un costo financiero. Los ya referidos días promedio de pago a proveedores (85) al cierre de 2024 corresponden a las políticas establecidas por la compañía, que cumple puntualmente con el pago de cuentas por pagar. En cuanto a los proveedores locales incluye principalmente a proveedores generales en las compras de químicos y materiales de empaques, compras de materias primas e insumos, y estas cuentas tienen vencimientos de entre 30 y 45 días. Los proveedores de exterior corresponden principalmente a facturas por compras de aceite crudo de soya, girasol y maíz, y tienen vencimientos promedio de 120 días. De esta manera, el periodo de recuperación de cartera es inferior al periodo de pago a proveedores, lo cual genera un calce adecuado en los flujos.

La composición de la deuda financiera durante el periodo de análisis mantuvo una mayor concentración en obligaciones con entidades financieras promediando 53%, para noviembre de 2025 se ubicó en 53%, siendo 47% de la deuda financiera con el mercado de valores. Durante 2024, la deuda financiera presentó una disminución importante con respecto a periodos anteriores alcanzando USD 187,11 millones, una disminución con respecto al cierre de 2023 de USD 15,7 millones. LA FABRIL S.A. mantiene vigentes créditos otorgados con las principales entidades financieras del país y del exterior. Estos préstamos están garantizados a través de terrenos, edificios, maquinarias y equipos, prenda industrial sobre productos terminados y materias primas y terrenos clasificados como propiedades de inversión. Los préstamos recibidos de entidades financieras se han utilizado como capital de trabajo.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	48.281	30.877	38.782	38.880	38.187
Obligaciones emitidas CP	42.706	46.705	45.103	42.481	54.829
Obligaciones con entidades financieras LP	79.499	69.757	67.862	69.711	74.403
Obligaciones emitidas LP	71.364	55.472	35.369	35.369	43.397
<b>Subtotal deuda</b>	<b>241.850</b>	<b>202.811</b>	<b>187.117</b>	<b>186.442</b>	<b>210.816</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.551	16.754	15.817	37.586	28.987
Inversiones temporales CP	16.348	17.990	19.763	-	-
<b>Deuda neta</b>	<b>208.951</b>	<b>168.067</b>	<b>151.537</b>	<b>148.856</b>	<b>181.828</b>

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024, e internos noviembre 2024 – 2025.

La deuda neta de la empresa, es decir la deuda con costo financiero menos el efectivo disponible, tuvo una tendencia decreciente durante el periodo 2022 – 2024. En 2022 alcanzó su nivel máximo (USD 208 millones) empujada por la adquisición de créditos de largo plazo con entidades financieras locales. Para el cierre de 2023 alcanzó USD 168 millones, presentándose inferior a 2022, ante la cancelación y el pago de créditos de largo plazo con entidades financieras y las colocaciones correspondientes a las diferentes Emisiones de Obligaciones y los Programas de Papel Comercial. Adicionalmente, para este último año los niveles de efectivo y equivalentes de efectivo como inversiones temporales alcanzaron USD 34,74 millones. Para diciembre 2024 la deuda neta alcanza su punto más bajo ubicándose en USD 151,54 millones, una reducción de USD 16,53 millones producto de los pagos al mercado de valores en el largo plazo y a altos niveles de efectivo y de inversiones temporales. Para noviembre 2025 el nivel de deuda aumentó superando incluso los niveles registrados en 2023, con incrementos importantes tanto con entidades financieras como con el mercado de valores, situando la deuda neta en USD 210,82 millones.

El patrimonio mantuvo un financiamiento promedio de los activos en el periodo 2022 – 2024 de 27%, para noviembre de 2025, 25%. El patrimonio se incrementa debido a los buenos resultados y al moderado reparto de dividendos durante el período bajo análisis tomando en cuenta los altos montos generados. El capital social se mantuvo en USD 63 millones un 50% promedio del patrimonio total de la compañía entre 2022 y 2023, y cambiando esta participación a 45% para diciembre 2024 y recuperando su posición hasta 51,09% en noviembre 2025. Cabe destacar que para noviembre 2025 el patrimonio se disminuye hasta alcanzar USD 123,32 millones, 12,82% menor al registrado en diciembre 2024, producto de una distribución de dividendos autorizada por la Junta General de Accionistas por USD 13,16 millones.

En conclusión, los estados financieros auditados 2022–2024 sin salvedades aportan una base razonable de confiabilidad sobre la información histórica; sin embargo, desde un enfoque conservador de riesgo financiero, la tendencia de ingresos decrecientes entre 2022 y 2024 y la presión reciente en costos/margen elevan la sensibilidad del perfil crediticio a variaciones en precios de insumos, demanda y eficiencia operativa. En paralelo, aunque la

rentabilidad operativa se observa relativamente estable en términos de margen, el principal foco de cautela se concentra en la estructura de financiamiento y liquidez: el modelo depende de manera relevante del capital de trabajo (cuentas por cobrar e inventarios) y del fondeo vía proveedores/deuda, por lo que un deterioro en rotación de inventarios o en condiciones de pago podría tensionar el flujo de caja. En ese contexto, son mitigantes favorables la diversificación por divisiones, la ausencia de concentración significativa de clientes, y la existencia de políticas comerciales de crédito/pago (segmentación y controles) que tienden a acotar el riesgo de incobrabilidad si se aplican con disciplina.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones de resultados y del estado de flujos de efectivo, aspectos importantes para analizar la capacidad de pago de la emisión por lo que se medirá el progreso de las proyecciones originales hasta la fecha de corte.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES (MILES USD)	PRELIMINARES (MILES USD)
Ventas netas	639.891	645.768
Costo de venta	473.519	503.743
<b>Margen bruto</b>	<b>166.372</b>	<b>142.025</b>
Gastos operativos	(131.818)	(120.307)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>34.554</b>	<b>30.390</b>
Gastos financieros	(15.997)	(14.079)
<b>Utilidad neta</b>	<b>15.357</b>	<b>12.221</b>

Fuente: LA FABRIL S.A. – Prospecto de Oferta Pública

La comparación de las proyecciones originales realizadas por el Emisor para 2025 demuestra un nivel de ingresos moderado en el momento de la planificación, considerando que los ingresos reales fueron 0,92% mayores ante un mayor volumen de ventas dada una buena estrategia de ventas. Sin embargo, el costo de ventas proyectado fue de 78%, 4 p.p. mayor al proyectado en la emisión, lo que llevó a que el margen bruto sea 4 p.p. menores a la proyección, a pesar de esto alcanzó un valor de USD 142 millones. Los gastos operativos fueron menores a la proyección alcanzando 19%, lo que derivó en una utilidad operativa de 2%, la misma proporción de la proyección.

### PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Estas proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la compañía durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2025	2025	2026	2027
<b>Cuenta</b>							
Ingresos de actividades ordinarias	15%	-8%	-6%	6%	5%	3%	3%
Costo de ventas y producción	80,16%	77,83%	76,98%	77,95%	77,86%	77,86%	77,86%
Cuentas por cobrar (CP)	39,21	46,32	49,27	47,20	51,00	51,00	51,00
Provisiones	1%	1%	4%	0%	1%	1%	1%
Inventarios	71	58	69	74	73	73	73
Cuentas por pagar (CP)	55	56	85	80	75	75	75

Fuente: LA FABRIL S.A. Elaborado por: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

Las proyecciones del emisor plantean un escenario de desempeño basado en sus supuestos de operación y ejecución, incorporando variaciones esperadas en ingresos y en rubros asociados (gastos operativos, ingresos de proyectos y gastos financieros) conforme a su lectura del negocio y del pipeline. Por su parte, las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se estructuran bajo un enfoque más prudente para fines de análisis de riesgo, aplicando un “estrés” principalmente al potencial de generación de ingresos (asumiendo un

comportamiento más horizontal y con menor aporte incremental de los proyectos) y, en paralelo, manteniendo gastos operativos como una proporción relevante de los ingresos y gastos financieros en niveles que preservan presión sobre coberturas. En conjunto, este ajuste busca evaluar la capacidad de pago y resiliencia del emisor bajo supuestos menos favorables, concentrando el estrés en la dinámica de ingresos y en la holgura operativa/financiera derivada de esos ingresos.

En este sentido, las proyecciones estresadas muestran una tendencia estable y moderadamente creciente en los ingresos operacionales, pasando de USD 639,89 millones en 2025 a USD 678,86 millones en 2027, lo que evidencia un avance sostenido del negocio. El costo de ventas crece de manera proporcional, manteniendo un margen bruto elevado y relativamente constante en torno a USD 141,67 y USD 150,3 millones, lo cual refleja un modelo operativo con costos directos controlados.

Los gastos administrativos permanecen prácticamente planos a lo largo del período, con incrementos mínimos año a año, lo que sugiere una política de contención de gastos o una estructura administrativa madura. Como resultado, la utilidad operativa se mantiene sólida, creciendo de USD 23,4 millones a USD 24,83 millones hacia 2027.

En cuanto al rubro financiero, se observa una reducción progresiva de gastos financieros en 2027, coherente con menor endeudamiento o mejores condiciones financieras. Los ingresos no operacionales aportan positivamente entre 2025 y 2027, mejorando la utilidad antes de impuestos en esos años.

La utilidad neta sigue una trayectoria creciente hacia 2026 y 2027 (USD 5,71 millones y USD 7,45 millones, respectivamente). Con este antecedente, el EBITDA mantiene un crecimiento progresivo y estable durante todo el horizonte proyectado, pasando de USD 37,35 millones en 2026 a USD 38,74 millones en 2027, confirmando la fortaleza del desempeño operativo del negocio.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2025	2026	2027
		PROYECTADO	
Ingresos de actividades ordinarias	639.891	659.088	678.860
Costo de ventas y producción	498.219	513.166	528.561
<b>Margen bruto</b>	<b>141.672</b>	<b>145.922</b>	<b>150.300</b>
(-) Gastos de administración	(122.414)	(126.086)	(129.869)
Ingresos (gastos) operacionales netos	4.147	4.272	4.400
<b>Utilidad operativa</b>	<b>23.405</b>	<b>24.107</b>	<b>24.830</b>
(-) Gastos financieros	(19.411)	(19.830)	(17.958)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	4.543	4.680	4.820
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>8.537</b>	<b>8.956</b>	<b>11.692</b>
(-) Participación trabajadores	(1.281)	(1.343)	(1.754)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>7.257</b>	<b>7.613</b>	<b>9.938</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(1.814)	(1.903)	(2.485)
<b>Utilidad neta</b>	<b>5.443</b>	<b>5.710</b>	<b>7.454</b>
EBITDA	36.021	37.354	38.739

Elaborado por: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

Desde la perspectiva de riesgo, las proyecciones estresadas evidencian una capacidad operativa sólida, reflejada en un EBITDA recurrente y creciente a lo largo del período 2025–2027, que se mantiene en niveles cercanos a USD 36 millones y USD 38 millones. Este desempeño sugiere una adecuada generación de flujos operativos para atender obligaciones financieras y operativas, lo cual constituye un factor positivo para la evaluación de la capacidad de pago.

No obstante, a nivel financiero, se observa que los gastos financieros mantienen una incidencia elevada sobre el resultado final, particularmente en 2026, lo que presiona la utilidad antes de impuestos y genera volatilidad en la utilidad neta proyectada. Esta dinámica evidencia una estructura de pasivos que aún requiere optimización, lo cual explica la necesidad de la emisión propuesta como mecanismo para mejorar el perfil de vencimientos y reducir el costo financiero.

Los flujos proyectados de LA FABRIL reflejan, bajo supuestos conservadores, una capacidad de pago consistente y resiliente, en la medida en que la generación operativa se fortalece de forma relevante entre 2025 y 2027 (Flujo de Operación: USD 4,77 millones → USD 16,30 millones → USD 18,94 millones), lo que sugiere una normalización progresiva del ciclo de caja y una mayor holgura para atender servicio de deuda y necesidades recurrentes del negocio. Aun considerando que en 2025 el flujo libre se ve presionado por un componente de inversión elevado (USD -18,57 millones), la estructura de financiamiento permite absorber ese pico sin comprometer liquidez, manteniendo un saldo final de efectivo robusto (USD 29,57 millones en 2025 y USD 28,60 millones en 2026), lo que es coherente con un perfil de riesgo financiero conservador y con un enfoque AAA orientado a preservar caja y estabilidad.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2025	2026	2027
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	4.770	16.300	18.936
Flujo Actividades de Inversión	(18.565)	(5.679)	(5.785)
Flujo Actividades de Financiamiento	27.551	(11.596)	(17.318)
Saldo Inicial de Efectivo	15.817	29.573	28.599
Flujo del período	13.756	(974)	(4.167)
Saldo Final de efectivo	29.573	28.599	24.432

Elaborado por: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

En términos de lectura financiera estricta, el patrón 2025–2027 muestra un “puente” razonable entre inversión y generación: la reducción del CAPEX/inversión desde 2026 (USD -5,68 millones) y su estabilidad en 2027 (USD -5,79 millones) ocurren simultáneamente con una operación que gana tracción, lo cual limita la dependencia estructural de financiamiento externo y permite sostener un saldo de caja todavía holgado incluso cuando el flujo del período se torna levemente negativo en 2026 y 2027 (USD -0,97 millones y USD -4,17 millones, respectivamente). En una óptica conservadora, este comportamiento es favorable porque sugiere que, aun en escenarios de estrés moderado, la compañía cuenta con amortiguadores de liquidez (caja inicial y final) y con una base operativa creciente que, en conjunto, respaldan la atención oportuna de compromisos financieros sin recurrir a medidas extraordinarias.

En conjunto, las proyecciones son razonables y consistentes con la operación, respaldan la capacidad de generación de flujo operativo, pero no eliminan completamente la presión financiera, por lo que la sostenibilidad de la mejora proyectada dependerá del uso efectivo de los recursos de la emisión y del cumplimiento de las estrategias de reestructuración de pasivos.

## CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

### AAA

*Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.*

*El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.*

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la Circular de Oferta Pública y del respectivo Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación Inicial de Riesgos del Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial de LA FABRIL S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc  
Presidente Ejecutivo

## ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	NOVIEMBRE 2024 INTERANUAL	NOVIEMBRE 2025
<b>ACTIVO</b>	<b>498.435</b>	<b>450.049</b>	<b>486.358</b>	<b>468.848</b>	<b>498.555</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>282.652</b>	<b>238.371</b>	<b>249.736</b>	<b>253.524</b>	<b>245.278</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.551	16.754	15.817	37.586	28.987
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	76.382	83.079	83.402	83.264	83.577
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	5.245	2.381	3.350	14.211	4.997
Anticipos a proveedores	1.198	704	3.407	7.090	7.161
Inventarios	111.063	81.386	89.995	93.456	101.831
Activos por impuestos corrientes	36.082	24.368	14.329	16.312	9.802
Otros activos corrientes	36.131	29.699	39.437	1.606	8.922
<b>Activo no corriente</b>	<b>215.784</b>	<b>211.678</b>	<b>236.622</b>	<b>215.324</b>	<b>253.277</b>
Propiedades, planta y equipo	166.746	178.245	231.551	214.334	246.225
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(51.698)	(66.108)	(101.354)	(96.366)	(98.037)
Terrenos	34.144	34.037	45.402	35.021	36.114
Propiedad de inversión	4.064	4.048	4.069	-	10.675
Inversiones en subsidiarias	37.201	35.742	31.184	35.254	30.984
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	20.348	20.972	21.184	22.452	22.844
Otros activos no corrientes	4.979	4.743	4.586	4.629	4.473
<b>PASIVO</b>	<b>380.640</b>	<b>329.476</b>	<b>344.905</b>	<b>335.304</b>	<b>375.235</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>193.435</b>	<b>169.457</b>	<b>210.638</b>	<b>196.041</b>	<b>225.131</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	86.626	77.507	110.197	96.827	110.576
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	2.446	3.392	2.425	2.565	5.095
Obligaciones con entidades financieras CP	48.281	30.877	38.782	38.880	38.187
Obligaciones emitidas CP	42.706	46.705	45.103	42.481	54.829
Pasivo por impuestos corrientes	3.915	2.275	5.530	3.711	6.331
Provisiones por beneficios a empleados CP	8.095	8.104	7.639	11.397	9.981
Otros pasivos corrientes	1.366	597	962	180	133
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>187.205</b>	<b>160.019</b>	<b>134.268</b>	<b>139.263</b>	<b>150.103</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	79.499	69.757	67.862	69.711	74.403
Obligaciones emitidas LP	71.364	55.472	35.369	35.369	43.397
Pasivos por arrendamientos no corrientes	528	659	784	539	662
Provisiones por beneficios a empleados LP	27.208	28.137	28.267	30.213	29.632
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	8.490	5.946	1.825	-	-
Otros pasivos no corrientes	116	48	160	3.430	2.009
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>117.796</b>	<b>120.573</b>	<b>141.453</b>	<b>133.545</b>	<b>123.321</b>
Capital suscrito o asignado	63.010	63.010	63.010	63.010	63.010
Reserva legal	-	-	-	-	-
Reserva facultativa y estatutaria	49.292	50.555	49.408	25.241	50.341
Ganancias o pérdidas acumuladas	(4.270)	(3.567)	19.703	35.148	3.952
Ganancia o pérdida neta del periodo	9.763	10.575	9.332	10.145	7.814
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	(1.796)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	NOVIEMBRE 2024 INTERANUAL	NOVIEMBRE 2025
Ingresos de actividades ordinarias	701.335	645.623	609.420	553.861	584.339
Costo de ventas y producción	562.209	502.494	469.148	370.955	455.516
<b>Margen bruto</b>	<b>139.126</b>	<b>143.129</b>	<b>140.271</b>	<b>182.906</b>	<b>128.824</b>
(-) Gastos de administración	(113.567)	(120.436)	(118.849)	(158.680)	(106.426)
Ingresos (gastos) operacionales neto	2.335	3.859	4.026	-	2.052
<b>Utilidad operativa</b>	<b>27.894</b>	<b>26.552</b>	<b>25.449</b>	<b>24.226</b>	<b>24.450</b>
(-) Gastos financieros	(18.778)	(18.894)	(18.279)	(12.825)	(13.253)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	3.746	5.234	4.348	2.414	-
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>12.862</b>	<b>12.892</b>	<b>11.518</b>	<b>13.815</b>	<b>11.197</b>
(-) Participación trabajadores	-	-	-	(2.072)	(1.400)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>12.862</b>	<b>12.892</b>	<b>11.518</b>	<b>11.742</b>	<b>9.797</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(3.099)	(2.317)	(2.186)	(1.597)	(1.984)
<b>Utilidad neta</b>	<b>9.763</b>	<b>10.575</b>	<b>9.332</b>	<b>10.145</b>	<b>7.814</b>
EBITDA	44.880	42.784	37.464	35.190	34.566

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>1.939</b>	<b>63.033</b>	<b>47.949</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>11.575</b>	<b>(11.808)</b>	<b>(15.213)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>(7.492)</b>	<b>(49.381)</b>	<b>(32.468)</b>
Saldo Inicial de Efectivo	26.877	32.900	16.754
Flujo del periodo	6.023	1.844	268
Saldo Final de efectivo	32.900	34.744	17.022

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO			INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>								
Costo de Ventas / Ventas	80%	78%	76,98%	77,86%	77,86%	77,86%	66,98%	77,95%
Margen Bruto/Ventas	20%	22%	23%	22%	22%	22%	33%	22%
Utilidad Operativa / Ventas	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Capital de trabajo (miles USD)	89.217	68.914	39.098	60.473	52.780	77.499	57.483	20.147
Prueba ácida	0,79	0,87	0,67	0,76	0,72	0,80	0,82	0,64
Índice de liquidez	1,46	1,41	1,19	1,28	1,23	1,38	1,29	1,09
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.939	63.033	47.949	4.770	16.300	18.936	-	-
<b>SOLVENCIA</b>								
Pasivo total / Activo total	76%	73%	71%	72%	70%	69%	72%	75%
Pasivo corriente / Pasivo total	51%	51%	61%	57%	62%	58%	58%	60%
EBITDA / Gastos financieros	2,39	2,26	2,05	1,86	1,88	2,16	2,74	2,61
Años de pago con EBITDA (APE)	4,66	3,93	4,04	4,75	4,28	3,77	3,88	4,82
Años de pago con FLE (APF)	107,76	2,67	3,16	35,90	9,81	7,71	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	86.989	75.137	60.282	59.889	65.409	77.283	66.226	61.848
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,52	0,57	0,62	0,60	0,57	0,50	0,53	0,56
Capital social / Patrimonio	53%	52%	45%	43%	41%	39%	47%	51%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,23	2,73	2,44	2,52	2,38	2,19	2,51	3,04
<b>ENDEUDAMIENTO</b>								
Deuda financiera / Pasivo total	64%	62%	54%	58%	56%	53%	56%	56%
Deuda largo plazo / Activo total	30%	28%	21%	24%	20%	22%	22%	24%
Deuda neta (miles USD)	208.951	168.067	151.537	171.236	159.899	145.997	148.856	181.828
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	100.819	86.958	63.199	87.883	90.520	93.235	79.892	74.833
<b>RENTABILIDAD</b>								
ROA	2%	2%	2%	1%	1%	1%	2%	2%
ROE	8%	9%	6,6%	3,71%	4%	5%	8%	7%
<b>EFICIENCIA</b>								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	6	5	5	5	5	5	3	5
Días de inventario	71	58	69	73	73	73	83	74
CxC relacionadas / Activo total	5,13%	5,19%	5,04%	5,08%	5,14%	5,24%	7,82%	5,58%
Días de cartera CP	39	46	49	51	51	51	50	47
Días de pago CP	55	56	85	75	75	75	86	80

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	48.281	30.877	38.782	38.880	38.187
Obligaciones emitidas CP	42.706	46.705	45.103	42.481	54.829
Obligaciones con entidades financieras LP	79.499	69.757	67.862	69.711	74.403
Obligaciones emitidas LP	71.364	55.472	35.369	35.369	43.397
<b>Subtotal deuda</b>	<b>241.850</b>	<b>202.811</b>	<b>187.117</b>	<b>186.442</b>	<b>210.816</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.551	16.754	15.817	37.586	28.987
Inversiones temporales CP	16.348	17.990	19.763	-	-
<b>Deuda neta</b>	<b>208.951</b>	<b>168.067</b>	<b>151.537</b>	<b>148.856</b>	<b>181.828</b>

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Inventarios	111.063	81.386	89.995	93.456	101.831
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	76.382	83.079	83.402	83.264	83.577
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	86.626	77.507	110.197	96.827	110.576
<b>NOF</b>	<b>100.819</b>	<b>86.958</b>	<b>63.199</b>	<b>79.892</b>	<b>74.833</b>

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	45.328	48.281	30.877	48.281	30.877
Obligaciones emitidas CP	55.781	42.706	46.705	42.706	46.705
(-) Gastos financieros	18.778	18.894	18.279	12.825	13.253
Efectivo y equivalentes al efectivo	32.899	34.744	35.580	37.586	28.987
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>86.989</b>	<b>75.137</b>	<b>60.282</b>	<b>66.226</b>	<b>61.848</b>

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.globalratings.com.ec](http://www.globalratings.com.ec), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Números 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.